PLUTUS

Kritische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Finanzwesen

Nachdruck verboten

Man bezieht vom Buchhandel, von der Post und direkt vom Verlage | Berlin, den 10. März 1920. | In Groß-Deutschland: für 12.— Mk. vierteljährlich, Mk. 42.— für das Jahr. Ins Ausland: für 20.— u. 60.— Mk.

Aufbau.

Immer dringlicher wird die Entscheidung darüber, ob man die wirtschaftlichen Verhältnisse in Deutschland sich ohne jede Regelung frei weiter entwickeln lassen oder ob man zum planmäßigen Aufbau einer neuen deutschen Wirtschaft schreiten will. Im ersten Fall ist es klar, wohin die Reise gehen muß. Mit merkwürdigem Optimismus glaubt die deutsche Regierung und auch wohl ein erheblicher Teil des deutschen Volkes, daß die äußere Aufrechterhaltung von Ruhe und Ordnung allein bereits dafür sorgt, daß das wirtschaftliche Leben des Reiches allmählich wieder in Gang kommt. Und diese offenbare Täuschung wird dadurch gestärkt, daß tatsächlich die deutsche Arbeiterbevölkerung des langen Feierns müde ist und daß in einer Reihe von Produktionsstätten, die über ganz Deutschland verteilt sind, schon wieder in stärkerem Maße gearbeitet wird, als das noch bis vor kurzem der Fall war. Aber selbst, wenn dadurch vorübergehend Ausfuhrwerte geschaffen werden können, so werden sie schnell durch die immer mächtiger herandrängende Einfuhr aufgewogen. Die Valuta sinkt — vielleicht nach manchen Schwankungen — immer tiefer, die innere Geldentwertung hält gleichen Schritt damit, und im Rahmen einer äußeren Ruhe und Ordnung vollzieht sich damit tatsächlich ein Prozeß der Expropriation, der zwar mit anderen Mitteln durchgeführt wird, aber in der Wirkung genau den Entwicklungen im bolschewistischen Rußland gleichkommt. Dabei ist es noch nicht einmal sicher, daß am Ende eines solchen Entwicklungsganges nicht neue Unruhen und Revolutionen stehen. Denn Voraussetzung für die dauernde Ruhe und Ordnung ist, daß jeder Warenpreissteigerung auch die entsprechende Lohn- und Gehaltssteigerung auf dem Fuße folgt. Von diesen Steigerungen bleiben aber auf alle Fälle unberührt die Einkommen der Rentner und die Rentenzuschüsse jener weiten Kreise des Mittelstandes, die der geistigen Arbeit obliegen, die von der Gesellschaft nicht gebührend eingeschätzt und entlohnt werden kann.

Wer diesen Weg, an dessem Ende schließlich doch einmal der Zusammenbruch kommen muß, vermeiden will, dem bleibt nur der planmäßige Wiederaufbau als selbstverständliches Mittel und als einzig wirksame Tat bedeutsam. Dieser Wiederaufbau kann nicht durch bureaukratische Zwangsorganisation oder gar durch Staatswirtschaft erfolgen. Ein Wiederaufbau, der nicht auf dem Grundsatz stärkster Produktivität und feinster Rationalisierung der Arbeit gegründet wäre, würde seinen Zweck niemals erreichen: die Menge der in Deutschland zu kaufenden Waren zu mehren und gleichzeitig Ausfuhrgüter zu schaffen, die die deutsche Zahlungsbilanz wesentlich beeinflussen. Denn dieses Maß von Produktivität ist nicht durch Zwang und nicht durch Gleichmacherei zu erreichen, sondern nur durch die höchste Anspannung der Kräfte aller am Arbeitsprozeß beteiligten Staatsbürger. Die freie Initiative, das Privatinteresse des einzelnen muß weiter wirksam bleiben. Aber es muß in einen Rahmen gespannt werden, in dem es sich nur nach einer Richtung betätigen kann, die das gesellschaftliche Allgemeinwohl fördert. Es kommt mithin darauf an, eine Organisation zu schaffen, die gewissermaßen eine Synthese aus Kapitalismus und Sozialis-

mus darstellt. Vom Kapitalismus soll sie die Vorzüge der privatwirtschaftlichen Betriebsform, den Ansporn des Unternehmerprofits und der Akkordentlohnung für den Arbeiter behalten, vom Sozialismus soll sie die gemeinwirtschaftliche Organisation des Gesamtgewerbes, die Begrenzung des Profits, und die Lenkung des Profitinteresses nach der Richtung der Vergrößerung des Gewinnes durch Intensivierung der Arbeit und Verfeinerung der Arbeitsmethoden übernehmen. Es genügt aber in der neuen Organisation nicht, daß nur der Unternehmer mit ganzer Kraft sich der Unternehmung widmet: das hohe Maß von Arbeitsleistung, das hier als Ergebnis des Arbeitsherganges gefordert werden muß, kann nur dann erzielt werden, wenn auch der Arbeiter nicht mehr bloß automatisch körperliche Tätigkeit ausübt, sondern mit seiner Seele am Arbeitsprozeß beteiligt ist. Daß unter den neuen Verhältnissen ihm das Mitbestimmungsrecht bei der Festsetzung der Lohn- und Arbeitsbedingungen zugesprochen werden muß, ist nicht mehr zweifelhaft. Aber das allein genügt nicht, er muß auch selbst in der Gewerbeleitung an der Verbesserung der Produktionsmethoden mitarbeiten, er muß die Empfindung haben, daß er nicht mehr für den Unternehmer, sondern für die Unternehmung arbeitet, und daß jede Unternehmung ein wichtiges Glied der Gemeinwirtschaft, und jedes einzelne Gewerbe wiederum ein wichtiger Zweig der Gesamtwirtschaft ist. Wenn auf der einen Seite die richtige Betreuung der Unternehmungen von seiten der Unternehmer nur erreicht werden kann, wenn das Interesse, das durch das Eigentumsgefühl hervorgerufen wird, erhalten bleibt, so wird es doch notwendig werden, den Begriff des Eigentumsrechtes an den Produktionsmitteln in Landwirtschaft, Handwerk und Industrie zu wandeln. Eigentum an den Produktionsmitteln verleiht nicht nur Rechte, sondern schafft auch Pflichten. Vor allem die Pflicht, das Produktionsmittel zu betreiben und zwar so zu betreiben, daß es im allgemeinen Interesse die höchste Produktivität entfaltet. Der Unternehmer verrichtet ebenso wie der Arbeiter mit seiner Tätigkeit öffentlichen Dienst. Versäumt er seine Pflichten, so ergeben sich selbstverständliche Beschränkungen seines Eigentumsrechtes. Denn jedes Eigentum an Produktionsmitteln darf hinfort nur als Arbeitslehen gelten, das der einzelne Unternehmer im Auftrag der Allgemeinheit und zu deren Gunsten verwaltet. Und nur durch diese öffentliche Tätigkeit rechtfertigen sich fürderhin Besitzrecht und Unternehmergewinn.

Die Grenzen des Besitzrechtes und die Richtungen des Allgemeinwohls können nicht vom Unternehmer selbst bestimmt werden. Auch nicht vom einzelnen Unternehmer gemeinsam mit den Arbeitern seines vereinzelten Betriebes. Der Konflikt zwischen dem egoistischen Privatprofitinteresse und den Allgemeininteressen darf nicht vom einzelnen in der eigenen Brust ausgekämpft werden. Aber auch der Staat kann nicht als Hüter des Allgemeinwohls auftreten. Er kann noch viel weniger die einzelnen Arbeitsmethoden vorschlagen, diese Aufgabe ist nur von Fachleuten zu lösen. Und deshalb ist der gebotene Weg, die sämtlichen deutschen Gewerbe zu Selbstverwaltungskörpern zusammenzuschließen, die für die einzelnen Branchen alle wichtigen Bestimmungen zu treffen und alle jene Maßnahmen durchzuführen haben, die für den Aufbau des Gewerbes, die Zahlungsbilanz des Gewerbes und für die Verbesserung seiner Produktivität vonnöten sind. Die Leitung dieser Gewerbevereinigungen geschieht gemeinsam von den interessierten Unternehmern und Arbeitern. Die höchste Spitze dieser Gewerbe, die Gesetzgebungsinstanz sowohl als auch höchste Berufungsinstanz, als auch beaufsichtigende Kontrollbehörde, bildet der Reichswirtschaftsrat. Von welcher Seite man auch an den notwendigen Neuaufbau der deutschen Wirtschaft herantritt, immer wieder drängen sich einem die wichtigen Aufgaben entgegen, die diese Selbstverwaltungskörper zu erfüllen haben. Sie werden die Träger der Steuergewalt und die Garanten für jene riesenhaften Steuersummen sein, die auf den bisher beschrittenen Pfaden der überkommenen Besteuerung niemals aufgebracht werden konnten. Sie werden die Verteilung der Rohstoffe und die Beaufsichtigung der eingeführten Rohstoffe vom Tage der Einfuhr bis zum Tage der veredelten Ausfuhr zu übernehmen haben.

Aber auch einem jeden, der sich Gedanken über die Voraussetzung jener Rohstoffeinfuhr, über die Beschaffung des nötigen Auslandskredits macht, drängt sich diese Idee der Selbstverwaltungskörper der deutschen Gewerbe unweigerlich auf. Als bezeichnender Beitrag dafür dürfen die beiden Denkschriften gelten, die ich nachfolgend im Wortlaut veröffentliche. Die eine hat zum Verfasser den früheren Professor für Privatwirtschaftslehre an der Universität Cöln, den jetzigen Unterstaatssekretär im Reichswirtschaftsministerium, Julius Hirsch. Sie handelt von den Sorgen der Kapitalbeschaffung sowohl für den Umlauf- als auch für den Anlagekredit. Sie ist in manchen

Einzelheiten anfechtbar, aber sowohl durch die richtige Darstellung der herrschenden Verhältnisse als insbesondere um deswillen wertvoll, weil auch sie schließlich die Idee des gemeinschaftlichen Zusammenschlusses der Gewerbe und der Gewerbegruppen zum Zweck der Kreditbeschaffung für unausbleiblich hält.

Der Verfasser der zweiten Denkschrift ist der frühere Direktor der Bergisch-Märkischen Bank und jetzige Großindustrielle Dr. Hans Jordan. Doktor Jordan ist nie ein Mann der blassen Theorie, sondern immer ein tatkräftiger, in jungen Jahren vielleicht allzu privatwirtschaftlich gesinnter Praktiker gewesen. Daß gerade er, insbesondere zur Behebung der ausländischen Kapitalsnot den gewerblichen Zusammenschluß für unumgänglich hält, zeigt, wie richtig diese im Plutus seit langem vertretene Idee auch vom Standpunkt der Praxis aus gewesen ist. Seine Denkschrift gewinnt noch eine erhöhte Bedeutung dadurch, daß sie anscheinend ihre letzte Formung erst durch ausführliche Beratungen erhalten hat, die vor kurzem mit auf Anregung Jordans im Schoße des Vorstandes des Reichsverbandes der deutschen Industrie gepflogen wurden.

Der Jordansche Plan ist von ganz besonderer Aktualität, weil er einen aktiven Weg zu den Vorbereitungen für die große Auslandsanleihe zeigt, die nach den neuesten Berichten die Entente dem Deutschen Reiche zu gewähren bereit zu sein scheint. Diese Auslandsanleihe wird von vielen urteilslos als selbstverständliche Befreiung von allem Elend gepriesen. Aber was bisher von den für diese Anleihe geplanten Bedingungen bekanntgeworden ist, läßt darauf schließen, daß die Ententemächte von Deutschland den hohen Preis der Verpfändung wichtiger öffentlicher Einnahmen verlangen. Dadurch besteht die Gefahr, daß Deutschland in den Wegen zu seinem Aufbau beengt, in der Dispositionsfreiheit über seine Produktionsmittel behindert werden soll. Auf diese Weise würde Deutschland die Gefahr dauernder Versklavung laufen, und die so sehnlich gewünschte Ententeanleihe würde dann nicht der Beginn neuen Aufstieges, sondern vielmehr der Anfang vom Ende jeglicher wirtschaftlicher Selbständigkeit Deutschlands sein. Es kommt eben auch hier, wie bei der ganzen Frage des wirtschaftlichen Aufbaues darauf an, ob Deutschland tatenlos die Dinge auf sich zukommen läßt, um schließlich alle Bedingungen der ausländischen Gläubiger akzeptieren zu müssen, oder ob es selbst die Vorbedingungen schafft, um wirksame Garantien für Zinsen und Tilgung der Anleihe der Entente vorschlagen zu können. Die direkte Verbindung der Solidarhaft aller deutschen Gewerbe mit den ausländischen Anleihegläubigern schafft solche Sicherheiten, wie sie besser nicht gedacht werden können. Und der Jordansche Plan läuft letzten Endes darauf hinaus, auf dieser Solidarhaft der deutschen Gewerbe den neuen deutschen Auslandskredit zu begründen.

Die von Jordan vorgeschlagene Obligation der centralen Kreditgenossenschaft aller deutschen Gewerbe ist nichts anderes als eine verzinsliche Goldwertnote. Durch sie soll das entwertete deutsche Papiergeld aus dem Auslandsverkehr ausgeschaltet werden. Auch diese Note wird natürlich nicht im Ausland pari notieren, sondern ihr Kurs wird sich letzten Endes, wie der jedes Geldes, nach dem Stande der deutschen Zahlungsbilanz richten. Und diese Bilanz dürfte noch auf absehbare Zeit einen ansehnlichen Passivsaldo aufweisen. Aber für die Kursnotierung dieser Note wird jedenfalls jene verhängnisvolle Auspendelung nicht in Frage kommen, die jetzt bei den ausländischen Marknotierungen durch das Mißtrauen des Auslandes gegen die deutsche Wirtschaft und gegen den Reichskredit eine so große Rolle spielt. Es wäre sogar möglich, daß diese kurzfristige Note im Falle eines großen Auslandskredites durch langfristige Schuldverschreibungen ersetzt werden kann. Für die außerdem noch das Reich nach innen wie nach außen bürgt.

In der Jordanschen Denkschrift wird zunächst nur diese eine Aufgabe — Garantie und Kontrolle des Auslandskredites — den Selbstverwaltungskörpern der Gewerbe gestellt. Ja, es wird sogar ausdrücklich verlangt, daß diesen Selbstverwaltungskörpern keine anderen Aufgaben zugewiesen werden. Darüber will ich heute nicht rechten. Ich bin überzeugt, daß, wenn diese Körperschaften erst einmal gebildet sind, weitere Aufgaben für sie sich schon finden werden, und daß in ihnen der Keim zu einer vollkommenen Umgruppierung der deutschen Wirtschaftsstruktur liegt. Aber diese mir selbstverständlich erscheinenden Zukunftsgedanken, werden, wie es scheint, heute im Reichsverband der deutschen Industrie noch nicht als gute Prophetie gewertet. Die Zeit, wo das geschieht, wird kommen, bis dahin aber muß die Meinungsverschiedenheit über vereinzelte Aufgaben und über die Formen zurücktreten hinter der gemeinsamen Arbeit an dem zunächst Notwendigen. Darauf müssen sich alle produktiven Kräfte einigen. Und notwendig ist nur, daß die einzelnen Neuschöpfungen eine Gestalt bekommen, die auch später bei der Erweiterung des Rahmens für den Gesamtaufbau nützlich mitzuverwenden ist. Das aber scheint hier der Fall, und deshalb veröffentliche ich beide Denkschriften mit besondere Freude. Als Anfänge praktischer Versuche zum Aufbau.

Kapitalbildung und Kapitalbeschaffung.

Eine Denkschrift
von Professor Julius Hirsch,
Unterstaatssekretär im Reichswirtschaftsministerium.

In immer stärkerem Maße erheben sich Klagen in Industrie und Handel, sowohl von großen wie insbesondere von mittleren und kleineren Betrieben über die wachsenden Schwierigkeiten der Beschaffung von Betriebskapital. Sie haben bereits zu Debatten im Reichsverband der deutschen Industrie und in der Zentralarbeitsgemeinschaft geführt. Dies um so mehr, als der steigende Kapitalmangel der drohenden Ueberfremdung der deutschen Industrie durch Auslandskapital starken Vorschub leistet. Wiederum sind im Ausland überall große Markbestände flüssig, welche ständig den Kurs der deutschen Mark weit unter das durch das Verhältnis von Zahlungs- und Handelsbilanz bedingte Maß drücken, und welche zurzeit in den verschiedensten Formen Anlage suchen.

Volkswirtschaftlich noch bedenklicher als diese privatwirtschaftliche Kapitalnot ist die Tatsache, daß das privatwirtschaftlich gebildete Kapital sich zu sehr großem Teil nicht den Zwecken zuwendet, welche im allgemeinen Interesse unbedingt geboten sind. Die volkswirtschaftliche Kapitalbildung für dringend notwendige produktive Anlagen hält mit der privatwirtschaftlichen nicht Schritt. Auch hier ist ein Eingreifen der Regierung, zu dem bereits mehrere Ansätze vorliegen, im Interesse der Aufwärtsentwicklung der deutschen Wirtschaft geboten. Ursache dieser Erscheinungen und die bisher vorgeschlagenen Mittel zu ihrer Behebung werden im folgenden umrissen:

I. Die privatwirtschaftliche Kapitalbildungsfrage.

1. Preis und Kapitalbildung.

Die sprunghafte Preissteigerung im Binnenlande, welche in den letzten Monaten stürmische Formen angenommen hat, geht mit einer, wenn auch nicht ebenso starken gleichartigen Bewegung im Auslande einher. Die Folge ist, daß sich in der Preissteigerung des Binnenlandes die starke Entwertung unserer Mark im Ausland noch keineswegs in voller Höhe ausgewirkt hat.

So gewiß es eine falsche Politik wäre, schon jetzt und plötzlich die Inlandpreise den Weltmarktpreisen anzunähern, ist doch auf die Dauer ein so weites Auseinanderklaffen zwischen Inland- und Weltmarktpreis, wie es gegenwärtig besteht, unhaltbar. Zunächst vollzieht sich die Ausgleichung sowohl durch das Einströmen ausländischer Rohstoffe wie durch das Abströmen inländischer Fabrikate. Dieser Prozeß, der auch durch eine Besserung der Valuta nur im Maße, aber nicht als Gesamtrichtung beeinflußt werden kann, wird aller Wahrscheinlichkeit nach in den nächsten Monaten weiter fortschreiten. Die Preissteigerung geht erfahrungsgemäß schneller vor sich, als die Selbstkostensteigerung. Folglich werden sich bedeutende neue Kapitalien bilden müssen. Selbst wenn also das Reichsnotopfer und die anderen Vermögenswegnahmen von den bisher gebildeten Kapitalien einen Teil verschwinden lassen sollten, werden im Zusammenhang mit neuer Preissteigerung, welche gleichbedeutend ist mit neuer Geldentwertung, Gewinne in großem Maßstab zu erwarten sein.

Dennoch klagt die Industrie mehr und mehr über Kapitalmangel, und zwar sowohl bei Betriebs- wie bei Anlagekapital.

2. Der Bedarf an Betriebs- (umlaufendem) Kapital.

Als Begründung wird etwa folgendes angegeben: Die Preissteigerung schon der wichtigsten inländischen Rohstoffe geht teilweise mit solcher Schnelligkeit vor sich, daß die Kapitalausrüstung der kleineren und mittleren Betriebe dem nicht mehr folgen kann. Der Kohlenpreis, als der Standardpreis der Volkswirtschaft, zeigt z. B. folgende Entwicklung:

Fettkohle Stücke I beim Rheinisch-Westfälischen Kohlensyndikat je Tonne

Durchschnitt 1913/14	Mk.	14.—	
„ 1914/15	„	13 50	
„ 1915/16	„	16.50	
„ 1917/18	„	27.—	einschl. Kohlensteuer
„ 1.1.-30.4.1919	„	44.—	„ „
ab 16. 6. 1919	„	70.10	„ „
„ 1. 10. 1919	„	80.60	„ „
„ 1. 1. 1920	„	109.60	„ „
„ 1. 2. 1920 ca.	„	143.—	„ „

Der Preis für Stabeisen ist von ungefähr 100 ℳ die Tonne bei Kriegsausbruch jetzt auf 1750 Mark gestiegen, und neuerdings verlangen die Werke wieder eine Erhöhung auf 2500 ℳ, also auf das 25fache des Friedenspreises. Alle diese Preissteigerungen erfolgen sprunghaft, so daß es der verarbeitenden Industrie zum Teil schon bei diesen inländischen Rohstoffen unmöglich wird, die erforderlichen Kapitalien aus eigenen Gewinnen zu beschaffen. Ein Waggon Wolle kostet heute ungefähr 3 Mill. ℳ; ein einziges Stück Tuch Herrenstoff von 40 m, welches im Frieden ungefähr 200 bis 250 ℳ kostete, wird heute mit ungefähr 12 000 ℳ bezahlt. Selbst ein kleiner Maßschneider kann ohne ein Lager von ungefähr 100 000 bis 150 000 ℳ nicht mehr arbeiten.

Am stärksten macht sich diese Steigerung des Kapitalbedarfs bei denjenigen Waren fühlbar, die der völligen Preisfreiheit überlassen sind. Das Musterbeispiel ist Leder. Hier hat sich die Lage so gestaltet, daß im Aufkauf die Kapitalkraft mehr und mehr entscheidet, so daß kapitalschwächere Betriebe durch Kapitalmangel stillgelegt werden.

Diese Schwierigkeiten erhöhen sich noch bei denjenigen Gewerben, welche ausländische Rohstoffe ver-

arbeiten. Hier tritt neben der in allen Ländern bemerkbaren inneren Preissteigerung auch der Valutasturz in Erscheinung, so daß hier ein Mehrbedarf allein an Einkaufkapital von Tausenden von Prozenten eine alltägliche Erscheinung ist.

Dazu kommt erschwerend die Belastung zahlreicher Unternehmungen mit Auslandsschulden. Die Finanzpolitik während des Krieges betrachtete es als ein wichtiges Ziel, die Auslandsverpflichtungen in der Weise zu regeln, daß sie langfristige Kredite empfahl. Man glaubte, daß eine spätere Periode mit günstigerem Valutastande, als er es während des Krieges war, die Abtragung der Auslandsschulden leichter würde vornehmen lassen. Diese Schulden werden bei dem verzweifelten Stande unserer Währung in nicht allzu langer Zeit für eine große Anzahl von Unternehmungen katastrophal wirken und zur Folge haben müssen, daß die Ausländer, um irgendwelche Gegenwerte für ihre Ansprüche zu erhalten, sich einfach gezwungen der deutschen Unternehmungen, welche diese Verpflichtungen eingegangen sind, bemächtigen müssen. Wenn dies bisher nicht in größerem Maßstabe der Fall war, sondern die Kredite durchweg ziemlich weitgehend verlängert worden sind, so geschah dies vielfach deswegen, weil die ausländischen Besitzer zur Stabilität der augenblicklichen deutschen Verhältnisse kein Vertrauen haben; andererseits aber doch zugleich vielfach die Meinung im Auslande besteht, daß der jetzige Stand der Währung unmöglich dauerhaft sein könne. Die Gefahr der Ueberfremdung der deutschen Industrie von dieser Seite her liegt zweifellos vor. Es sind jetzt bereits kapitalschwache Betriebe, wie insbesondere Genossenschaften, in einer überaus bedrängten Lage.

3. Das Anlagekapital.

Erschwerend kommt hinzu, daß die Neuanlagen und auch die Ersatzarbeiten, welche jede Industrie braucht, einen ganz unverhältnismäßigen Betrag erfordern. Auch dem hat sich in vielen Gewerbezweigen die eigene Kapitalbildung noch nicht anpassen können. In der Maschinenindustrie wird man mit ungefähr dem 15fachen Betrag gegenüber dem Frieden rechnen können. Demgegenüber reichen alle stillen Reserven nicht aus. Schon beantwortet man den Kapitalmangel hie und da mit Betriebseinschränkungen, zu denen weder die Rohstoff- noch die Kohlenlage eine ausreichende Begründung gibt. Eine Erhöhung des Betriebskapitals scheint notwendig, und sie ist nicht überall möglich.

Somit klafft schon allein privatwirtschaftlich gesehen, eine nicht überbrückbare Lücke zwischen der tatsächlich vor sich gehenden privaten Kapitalbildung und dem Kapitalbedarf. Die durch die Entwicklung entstehenden Gewinne sammeln sich offensichtlich zum sehr großen, vielleicht zum überwiegenden Teile nicht in denjenigen Händen, welche die Produktion leiten, sondern in Zwischenhänden, und zum andern sammeln sie sich häufig bei den Urproduktionen, während die verarbeitende Industrie den Kapitalmangel hat. Vielleicht reichen sie auch als Ganzes nicht aus, um den Mehrbedarf an Kapital infolge Preissteigerung selbst bei demselben Unternehmen zu decken.

II. Die volkswirtschaftliche Kapitalbildung.

Ein Charakteristikum der neuesten Entwicklung ist die Scheu des Kapitals vor Neuanlage. Wohl verkriecht es sich vor der Steuerschraube in Ausgaben unproduktivster Art, in teuerstem Pelzwerk, geschnitzten Stühlen zweifelhafter Herkunft und kubistischen Bildern unklarster Färbung; es verkriecht sich geradezu in Rohmaterialien aller Art; neben das Hamstern der Noten ist ein Hamstern von Eisenblöcken, Holzmengen, ja selbst von Anzügen getreten. Während früher das Kapital gerade in Deutschland, sobald es im Betriebe entstanden war, ohne weiteres „in den Betrieb“ gesteckt wurde; während das freibleibende Kapital durch neue Emissionen für Neuanlagen alsbald aufgesogen wurde, und während selbst das Kapital des kleinen Sparers in dem Augenblick, wo es die Sparkasse erreichte, alsbald wieder als Hypothekengeld auf den Baumarkt abfloß, ist jetzt die Flucht in die schon bestehende Anlage die eine charakteristische Seite. Die andere, besonders traurige, ist die Flucht ins Ausland oder in ausländische Zahlungsmittel. Dabei verflüchtigt sich das deutsche Kapital, soweit es in fremde Währung übergeht, auch noch in seiner Kaufkraft auf Bruchteile dessen, was im Inlande der Produktion und dem Verbrauch durch dieses Kapital entzogen ist.

Dabei soll nicht verkannt werden, daß für Neuanlagen irgendwelcher Art vielfach kein Bedarf vorliegt, und da, wo sie möglich und notwendig wären, z. B. auf dem Baumarkte, die Materialien fehlen. Aber dennoch hätte gerade auf dem Baumarkte und besonders bei den Urproduktionen im ersten Revolutionsjahre viel mehr geschehen können als getan worden ist, wenn nicht das Kapital die Neuanlagen scheute. Die Gründe sind leicht zu greifen. Die Scheu vor der steuerlichen Erfassung aller irgendwie sichtbar werdenden Mehrgewinne und die — übrigens wahrscheinlich unbegründete — Scheu vor der Gefahr, daß die Arbeiterschaft, wenn sie durch Betriebsräte erst Einblicke in den Ertrag der Unternehmungen bekommen würde, ihre Entlohnung auch steigern würde, so daß bei guten Erträgen der Lohn gesteigert, bei schlechten aber nicht gesenkt würde. Schließlich ist aber der Hauptgrund die absolute Preisunsicherheit und die Ungewißheit, ob in Zukunft überhaupt eine angemessene Profitrate erzielt werden kann. Eine Bergarbeiterwohnung, die früher 6000 ℳ kostete, kostet heute 36 000 ℳ, demnächst vielleicht 40 000 ℳ. Wer sein Geld darin anlegt, muß entweder die Sicherheit haben, daß die Mieten gegenüber einst binnen kurzem auf das Sechs- bis Sechseinhalbfache steigen werden, oder er hat einen großen Teil seines Kapitals verloren. Diese absolute Preisunsicherheit ist einer der tiefsten, wenn auch wenigst bemerkten Gründe unserer Minderproduktivität. Ihn zu beseitigen, ist ein dringendes Bedürfnis. Wie groß diese Anlagescheu ist, haben neuerdings besonders klar die Forderungen der Bergwerksbesitzer gezeigt. Sie wollten in ver-

steckter Form die ganze Ausweitung ihrer Bergwerke in einem Jahre auf die Verbraucher abwälzen, und wollten diesen zunächst nicht einmal eine Kontrolle darüber zugestehen, ob diese Kapitalien nun auch wirklich zu Betriebserweiterungen verwendet worden sind. In einer Kohlenpreissteigerung sollte die Verbraucherschaft dieses ganze Kapital in einem Jahre zahlen und, ganz abgesehen von Beteiligung am Ertrag dieses Kapitals, sollte sie nicht einmal die Gewähr dafür haben, daß es tatsächlich in vollem Umfange der Erhöhung der Kohlenproduktion zugute kommt. Die volkswirtschaftlich größere Sorge ist, daß für die Umwandlung des privatwirtschaftlich gebildeten Kapitals in volkswirtschaftliche Werte gesorgt wird und daß es sich nicht im Luxusverbrauch oder gegenseitiger Preistreiberei verpufft oder auf den Auslandsgeldmarkt läuft.

Das Gegenstück zu der Kapitalflucht des deutschen Produktivkapitals ist das Einströmen des Auslandskapitals. In ausländischer Währung gesehen, sind unsere Unternehmungen so niedrig bewertet, daß, wie es eine Schweizer Verwertungsgesellschaft ausdrückte, der Sachertrag ungefähr das Sechs- bis Achtfache des Nominalwertes unserer Unternehmungen, alles gesehen in ausländischer Währung, darstellt. So erleben wir das, was die Schweizer schon vor dem Kriege die Ueberfremdung nannten. Auslandskapital bemächtigt sich des deutschen Grundbesitzes und der deutschen Industrieaktien. Dies ist noch nicht soweit gediehen, wie es schon Ende Oktober 1919 der deutsche Warenausverkauf war, insondere ist der planmäßige Aufkauf deutscher Werke bis jetzt nur in einigen Industriezweigen bemerkbar geworden. Sobald aber das Ausland erkennt, daß die Verhältnisse in Deutschland nicht so unsicher sind, wie man sie jetzt noch ansieht, muß die Ueberfremdung der deutschen Industrie größere Dimensionen annehmen. Die bisher angewendeten Maßnahmen freiwilligen Selbstschutzes der Industrie (Ausgabe von Vorzugsaktien, Nationalisierung der Aufsichtsräte und Geschäftsführungen) können dann nicht mehr ausreichen. Gewiß steht bei Auslandsbeteiligung vielleicht zu erwarten, daß das Ausland für Rohstoffe und vielleicht gar, wenn die Gefährdung seines Kapitals in Frage kommt, für Revision des Friedensvertrages sorgen wird. Aber dem steht doch die größere Gefahr gegenüber, daß dann nicht nur der Ertrag der deutschen Unternehmungen fortgesetzt ins Ausland fließt, und damit dauernd ein Kursdruck hervorgerufen wird — das ist schließlich eine unausbleibliche Folge unserer Lage —, sondern vor allem auch die, daß bei Ueberfremdung die ganzen Anlagen, und zumal Erfindungen unserer Unternehmungen, Zwecken des Auslands dienstbar gemacht werden können, welche unserer Volkswirtschaft nachteilig sind. Eine Sicherung des nationalen Kapitalbesitzes wird deshalb die wirkliche Erhaltung und Steigerung der volkswirtschaftlichen Produktivität unserer Industrieanlagen und Grundstücke am besten sichern, sofern geeignete Mittel dazu gefunden werden können.

Das Bestreben weiter Volkskreise auf Vergrößerung des Einflusses der Volksgesamtheit auf Leitung und Besitz, insbesondere der großen Unternehmungen, stellt der Kapitalfrage ein weiteres Problem. Zunächst wird ein gewisser Teil von Aktien durch das Reichsnotopfer voraussichtlich in die Hand des Reiches kommen. Es ist mit großer Wahrscheinlichkeit anzunehmen, daß es nicht gerade die Aktien der bestsituierten Gesellschaften sein werden. Immerhin erscheint es nicht unbedenklich, diese Aktien im Besitz des Reiches selbst zu lassen, weil die Entente durch Zugreifen unter Umständen die Verfügungsmacht über erhebliche Teile deutscher Industrieunternehmungen gewinnen könnte.

Einzelne Unternehmungen und Unternehmungszweige werden außerdem mehr als bisher einer gemeinwirtschaftlichen Regelung zugeführt werden müssen. So wird im Programm der gegenwärtigen Regierung ausdrücklich ausgesprochen, daß die Bodenschätze des Reiches der unmittelbaren Verwaltung der Allgemeinheit mehr als bisher unterstehen müssen. Für solche Unternehmungen besteht ebenfalls die Gefahr, an die Entente überzugehen. Auch das so in die Hand der Allgemeinheit kommende Betriebskapital bedarf einer besonderen Organisation, um den geschilderten Gefahren zu entgehen.

III. Vorschläge und Maßnahmen zur Behebung der Kapitalnot.

1. Behebung der privatwirtschaftlichen Kapitalnot.

Die hier auftretenden Klagen wird man, als Ganzes gesehen, nicht auf behördlichem Wege befriedigen wollen und können. Der freie Geldmarkt muß, wie er es bisher getan hat, einen großen Teil des Ausgleichs auch künftig von sich aus übernehmen. Immerhin tritt ein starkes Bestreben der Industrie hervor, für die Geldbeschaffung der Klein- und Mittelbetriebe und für die Abdeckung der Auslandsschulden eine Hilfe zu schaffen. Dem stehen gleichartige Bestrebungen betreffs der Auslandskapitalien gegenüber. Es ist in Verhandlungen mit Schweizer Banken festgestellt worden, daß die deutschen Markguthaben-Besitzer heute schwer notleiden, da Markbeträge fast keine Zinsen mehr bringen. Die Schweizer Banken würden die bei ihnen liegenden Markguthaben in sehr bedeutenden Beträgen Deutschland zuführen können, wenn ihnen genügende Sicherheit geboten werden könnte. Es wurde dabei in Aussicht genommen, die jetzt in der Schweiz liegenden Markbeträge, welche durchweg nicht mehr verzinst werden, weil die geringen Zinserträge durch die Verwaltungskosten der Banken aufgezehrt werden, in eine unkündbare Anleihe umzuwandeln, welche verhältnismäßig hoch verzinst werden soll (6 bis 7 %). Diese Kapitalien sollten auf zwei Jahre völlig gesperrt werden. Hernach sollten die Obligationen gehandelt werden, aber die Rückzahlung der Beträge sollte frühestens nach fünf Jahren erfolgen. Hierbei sollte allerdings eine Kursgarantie

gegeben werden in dem Sinne, daß die Rückzahlung in Mark erfolgen sollte, jedoch nicht niedriger als so, daß die Mark 15 bis 20 Cts. (die Schweizer verlangten mindestens 25 Cts.) bewertet würde. Hierbei betonten die Schweizer, daß es ihnen lieber sein würde, wenn die deutsche Industrie von sich aus eine Solidarhaft übernehmen würde, als wenn ihnen nur Reichsschatzwechsel gegeben würden. Am liebsten aber wäre ihnen eine Mischung von Staats-, Industrie- und Bankgarantie. Es scheint ein ganz unmittelbarer Weg von dem Bedarf der deutschen Industrie an Betriebskapital zu diesem Angebot der ausländischen Geldinhaber für eine große Anleihe vorzuliegen. Hier bedarf es offensichtlich nur des dazwischentretenden Garantieinstitutes, um sofort bedeutende Geldmengen für die deutsche Industrie verfügbar zu machen und sie gleichzeitig vom ausländischen Valutamarkte wegzunehmen, wo sie auf die deutsche Valuta einen ungemein schweren Druck ausüben. Die Schweizer Bankleute glauben mit Bestimmtheit, mindestens 3 Milliarden ℳ auf diese Weise aus dem Markt nehmen zu können. Es liegt auf der Hand, daß durch ein solches Konsortium auch die langsame Abdeckung der Verpflichtungen in fremder Valuta eher möglich sein würde, als mit einer Reichsgarantie oder etwas ähnlichem. Was aber in der Schweiz möglich ist, wird in Holland, Skandinavien und überall da nicht minder möglich sein, wo große Markbestände lagern und den Kurs beständig drücken. Eine große gemeinsame deutsche Industrieobligation würde sicher auf dem Auslandsmarkte den notwendigen Kredit finden, zumal wenn ihr regierungsseitig die nötige Stütze gegeben würde.

2. Ansätze der gemeinwirtschaftlichen Kapitalbildung.

Versuche, das privatwirtschaftlich gebildete Kapital zwangsmäßig in eine volkswirtschaftlich produktive Verwendung zu überführen, liegen bereits nach mehrfacher Richtung vor. Im Kriege sind bereits unter dem Namen „Ausgleichsfonds“ aus den Warenpreisen bestimmte Teile weggenommen worden, um sie produktiver Verwendung zuzuführen. Der größte Fall dieser Art ist der Ausgleichsfonds der Stickstoffindustrie, aus dem die Betriebsfähigkeit der Werke mit minder guter Leistungsfähigkeit gespeist wird, und aus dem neuerdings auch Einfuhren von ausländischen Rohstoffen finanziert werden sollen. Eine weitere gemeinwirtschaftliche Kapitalbildung aus dem Warenpreise stellt das neuerdings begonnene Programm der Bergmannsheimstätten dar. Hier wird von dem Unterschied zwischen Inlandspreis und Weltmarktpreis, der bei freier Entwicklung ohne weiteres den Unternehmern zufallen würde, und dessen endgültige Bestimmung keineswegs klar gewesen wäre, ein Stück weggenommen und der volkswirtschaftlich produktivsten Verwendung, nämlich der Errichtung von Bergmannsheimstätten, zugeführt. Dieses Kapital bleibt im Besitz einer gemeinwirtschaftlichen Organisation, nämlich der Arbeitsgemeinschaft unter Teilnahme der Mieterorganisation. Seine Verwendung für volkswirtschaftliche Produktion ist gesichert.

Den gleichen Gedanken verfolgt ein Antrag, welcher in der Nationalversammlung gestellt wurde, und welcher verlangt, daß die Gemeinden auf den Mietpreis 20 % aufschlagen und die so eingehenden Beträge zum gemeinwirtschaftlichen Neubau von Wohnungen verwenden. Auch hier also derselbe Grundgedanke, daß die unabänderlich kommende Preissteigerung zum Teil vorweggenommen, aber der Ertrag dafür verwendet wird, volkswirtschaftlich produktive Anlagen zu errichten und nicht sich in gegenseitiger Konkurrenz, in Luxusverbrauch und Kapitalflucht ins Ausland zu verpuffen. Eine beachtliche Möglichkeit der gemeinwirtschaftlichen Kapitalbildung ergibt sich endlich aus der Regelung des Außenhandels. Die Beteiligten selbst sind sich darüber nicht im Unklaren, daß von den Außenhandelsgewinnen, die man gelegentlich geradezu als Hungergewinne bezeichnet hat, ein recht beträchtlicher Teil den Zwecken der Allgemeinheit zugeführt werden soll. Der Reichsfinanzminister beansprucht nur einen kleinen Betrag (5%) für soziale Zwecke. Vorerst wird die Höhe solcher Abgaben noch durch die besondere Lage im Westen sehr gedrückt. Künftighin werden aber wesentlich höhere den volkswirtschaftlich wichtigsten Urproduktionen zugeführt werden können. Man wird dann mit diesen Beträgen, insbesondere Braunkohlen-, später auch Steinkohlenbergwerke erschließen und in den sonstigen Urproduktionen, insbesondere bei Kali und anderen landwirtschaftlichen Produktionsmitteln, gemeinwirtschaftliche Produktionsförderung treiben können.

Vielleicht wird damit noch eine weitere gemeinwirtschaftliche Aufgabe verbunden werden können. Soll die Ueberfremdung des deutschen Grundbesitzes verhindert werden, so läßt sich das nur in der Form durchführen, daß die Uebertragung von Grundstücken genehmigungspflichtig gemacht und gegebenenfalls einem Institut ein Vorkaufsrecht übertragen wird. Dieses Institut wird zunächst nur die Gemeindeverwaltung sein können. Diese wird wohl schwerlich stets in der Lage sein, Grundstücke zu hohen Werten zu übernehmen. Hier muß ein Institut einspringen können, das auch über die sonstigen Beleihungsvorschriften hinaus Gemeindeverwaltungen bei solch schwierigen Käufen stützen kann. Unter welchen Kautelen solche Transaktionen zu machen sind, wird freilich noch einer Erwägung bedürfen.

IV. Zusammenfassung aller vorgenannten Aufgaben durch eine Treuhandbank.

Alle diese gemeinwirtschaftlichen Aufgaben können nur ungestört durchgeführt werden, wenn Staatsbesitz im eigentlichen Sinne vermieden wird. Deshalb können sie weder unmittelbar den Reichsfinanzbehörden überwiesen, noch der Reichsbank übertragen werden. Vielmehr wird die Handhabung so sein müssen, daß zunächst einmal Industrie und vielleicht die Banken unter einer ge-

wissen, aber nicht übermäßigen Beteiligung der Regierung eine solche Treuhandbank eröffnen und daß sich an ihr auch die Organisationen der Arbeiterschaft in irgendeiner Form beteiligen. Damit würde dem Ausland gegenüber die notwendige Gewähr für Sicherheit gegeben sein (die Beteiligung der Arbeiter insbesondere wegen politischer Sicherheit), und es wäre damit die Möglichkeit geschaffen, diesem Organ als einer Zentrale der gemeinwirtschaftlichen Institutionen die gesamte Finanzierungsaufgabe zu übertragen. Ein solches Organ würde dann, insoweit es seinen Besitz an Unternehmungen oder Anteilen erweitert, zunächst einmal als Anregung, Möglichkeiten geben, gegen Ueberfremdung der Unternehmungen zu wirken. Es wird weiter zu erwägen sein, ob dem Anteil eines solchen Organs an Handelsgesellschaften in irgendeiner Form für den Fall einer Ueberfremdung ein qualifiziertes Stimmrecht zu geben sein würde. Es wird endlich möglich sein, durch freihändigen Aufkauf in einer solchen Unternehmung auch bei bisher rein privaten Geschäftszweigen den Einfluß der Gemeinwirtschaft zu stärken. Ein Beirat, zweckmäßigerweise wohl zu bilden aus den Wirtschaftsorganisationen, welchen das Benennungsrecht zum vorbereitenden Reichswirtschaftsrat verliehen worden ist, würde der deutschen Treuhandbank zur Seite zu stellen sein.

Creditgenossenschaft der deutschen Gewerbe.

Aufzeichnung über eine genossenschaftliche Zusammenfassung der Erwerbsstände behufs Erlangung von Auslandskredit und späterer Ordnung der inneren Kreditwirtschaft.

Von Dr. Hans Jordan-Mallinckrodt.

I. Gegenwärtige Lage bezüglich der Kreditbeschaffung.

Wie in der Denkschrift des Unterstaatssekretärs Hirsch vom Reichswirtschaftsministerium über „Kapitalbildung und Kapitalbeschaffung“ dargelegt ist, ist die Beschaffung von Betriebskapital aus dem Inland wie aus dem Ausland zurzeit außerordentlich schwierig.

Der Kapitalbedarf bei den Erwerbsständen ist gegenwärtig sehr dringend. Einmal können schon die wichtigsten inländischen Rohstoffe, vor allem Kohle und Eisen, infolge ihrer enormen Preissteigerungen, nicht mehr mit eigenem Kapital beschafft werden. Handelt es sich um ausländische Rohstoffe, so ist die Beschaffung infolge des zur Preissteigerung noch hinzutretenden Valutasturzes fast unmöglich. Ferner sind viele Betriebe mit Auslandsschulden belastet, die infolge des Kurssturzes eine enorme Höhe erreicht haben und täglich noch höher werden. Drittens fordern Neuanlagen und vor allem Ersatzarbeiten, die immer dringender werden, außerordentlich hohe Beträge, die nicht aus eigenen Kapitalien gedeckt werden können. Es bildet sich zwar im Innern Deutschlands noch privates Kapital, da die Preissteigerung immer noch rascher geht als die Selbstkostensteigerung. Dieses Kapital verkriecht sich jedoch aus Furcht, weggesteuert, sozialisiert oder weggenommen zu werden, oder aus Furcht, bei den jetzigen hohen Preisen später keine genügende Verzinsung zu finden, in gehamsterten Noten und Waren, oder es flüchtet ins Ausland.

Ebenso schwierig liegen die Verhältnisse bezüglich der Kapitalbeschaffung aus dem Auslande. An sich ist für unsere Zahlungsbilanz jede Kapitalbeschaffung aus dem Auslande, sei es nun in Form von Kredit oder von Beteiligungen, verderblich, doch müssen wir uns wohl oder übel dazu verstehen. Wir müssen uns damit begnügen, die Kapitalbeschaffung möglichst langfristig zu gestalten, in geordnete Bahnen zu lenken und den Einfluß des fremden Kapitals politisch und wirtschaftlich zu kontrollieren. Alle diese Aufgaben sind, wie die Verhältnisse jetzt liegen, außerordentlich schwer durchzuführen. Da, wo uns Auslandskapital unerwünscht ist, bekommen wir es. Das Ausland nützt die hohe Kaufkraft der eigenen Währung aus, um zu Spottpreisen von uns zu kaufen. Das Inland staunt über die ungeahnt hohen Preise und verkauft. Da aber, wo trotz aller Rücksicht auf unsere Zahlungsbilanz eine Kapiatlbeschaffung aus dem Auslande, zum Bezug von Rohstoffen oder zur Fundierung alter Kredite notwendig erscheint, ist die Beschaffung nicht möglich, denn unsere finanziellen Beziehungen zum Auslande befinden sich in völliger Deroute. Der papierne Reichtum steigt bei uns ungemessen. Er fließt durch das Loch im Westen und durch riesige Verkäufe von entwerteten Mark, zum Zwecke der Bezahlung legitimer oder illegitimer Einfuhren sowie zum Zwecke der Kapitalflucht ins Ausland. Diese Beträge, deren Bindung solange vergeblich ist, als der Abfluß nicht verstopft wird, verhindern alle Versuche zur Stabilisierung des Markkurses. Dies und die noch unbekannten Forderungen, die die Entente an uns stellen wird, machen es dem Auslande unmöglich, sich ein Bild von unserer Kreditwürdigkeit zu machen. An sich hat das Ausland schon Vertrauen dazu, daß wir wieder hochkommen. Das zeigt sich schon daran, daß unzählige Ausländer, bis zu den geschäftsunkundigen Beamten, Angestellten und Dienstboten, die ins Ausland strömende deutsche Mark in der Hoffnung auf Besserung ihres Kurses kaufen. Das Ausland hat auch, ganz abgesehen von der Frage der Wiedergutmachungsschulden an die Entente, ein großes Interesse daran, daß Deutschland wieder hochkommt. Schon die großen Posten von Mark, die sich im Auslande befinden, begründen dieses Interesse. Dazu kommt, daß auch die Währungen aller früheren kriegsteilnehmenden Mächte im Auslande sinken und alle Anstrengungen, die Entwertung aufzuhalten,

vergeblich sind, weil der vermeintliche Sieger, ebenso wie der Besiegte, in seinem wirtschaftlichen Bestande erheblich geschwächt ist und auch mehr und mehr an Vertrauen einbüßt. Der Boden für die Einsicht, daß die europäischen Staaten, die neutralen wie die bisher feindlichen, solidarisch am Niedergang und an der Aufrichtung des Wirtschaftslebens interessiert sind, ist vorbereitet. Diese Einsicht ist denn auch in den Beschlüssen der internationalen Valutakonferenz in Amsterdam zum Ausdruck gelangt. Was Amerika betrifft, so ist es als der Gläubiger Englands und Frankreichs stark interessiert daran, daß diese Länder nicht durch unseren Zusammenbruch zu Schaden kommen. Wir bieten für Amerika, das nicht nur Geschäfte mit raschem Gewinn zu machen pflegt, sondern auch durchaus Verständnis für weitsichtige Anlagen hat, zweifellos mit unserer im Grunde arbeitsamen Bevölkerung, unseren wertvollen hochentwickelten Erzeugungsanlagen, der Persönlichkeit unserer Unternehmer und unserer technischen Intelligenz ein geeignetes Anlageobjekt. Daß zurzeit ausländischer, vor allem amerikanischer Kredit nicht zu erhalten ist, liegt an folgenden Gründen: 1. daß das Ausland, vor allem Amerika, selber sein Geld braucht, 2. daß unsere Zahlungsbilanz unübersichtlich ist und 3. daß die deutschen Einzelunternehmungen angesichts aller dieser Umstände keine genügend verlockende Sicherheit bieten.

II. Wege zur Kreditbeschaffung.

a) Kredite aus dem Inland.

Was die Kreditbeschaffung aus dem in Deutschland vorhandenen oder neugebildeten Kapital anlangt, so ist es außerordentlich schwer, dieses Kapital wiederum zur Anlage in Betrieben heranzuziehen. Auf behördlichem Wege kann dies nicht geschehen. Auch eine etwaige gemeinwirtschaftliche Kapitalbildung, wie sie durch den Ausgleichsfonds der Stickstoffindustrie betrieben und jetzt durch das Programm der Bergmannsheimstätten und durch die Außenhandelsabgaben versucht wird, kann keine genügende Abhilfe schaffen. Auch die Banken allein können uns nicht helfen, da sie vorerst vollauf mit ihren eigenen Engagements zu tun haben. Es bleibt nur ein Zusammenschluß der Erwerbstätigen zur gegenseitigen Kreditgewährung übrig, wobei selbstverständlich den Banken die gesamte banktechnische Seite der Geschäfte auch weiterhin überlassen bleiben muß. Ebenso ist naturgemäß auch die weitere Mitwirkung der Reichsbank erforderlich. Ueber die Funktionen einer allgemeinen Kreditgenossenschaft für den Inlandskredit soll noch an anderer Stelle demnächst ausführlicher gesprochen werden.

b) Kredite aus dem Auslande.

Was die Auslandskredite anlangt, so kommt es darauf an, dem Auslande solche Sicherheiten zu gewähren, daß die der Kredithergabe entgegenstehenden oben geschilderten Bedenken zurücktreten. Der Staat kann hier nicht eingreifen, da eine staatliche Organisation niemals die genügende Elastizität besitzen würde und jede staatliche Organisation überdies der Gefahr ausgesetzt ist, von der Entente für die Zwecke der Wiedergutmachung in Anspruch genommen zu werden. Auch würden die Erwerbsstände einer Beteiligung des Staates von vornherein deshalb großes Mißtrauen entgegenbringen, weil sie dahinter den Wunsch nach neuen steuerlichen oder Sozialisierungsmaßnahmen irgendwelcher Art suchen würden. Dagegen werden auch fernerhin die Banken die Vermittler bei der Kreditbeschaffung und die Abwickler sämtlicher banktechnischen Operationen bleiben müssen, ebenso wie auch hier die Mitwirkung der Reichsbank weiterhin erforderlich ist. Nur können sie, angesichts ihrer eigenen großen Verpflichtungen und angesichts der jetzt vom Auslande zu fordernden Sicherheiten nicht mehr allein selbst die Kredite im Auslande aufnehmen und dann den Erwerbsständen weitergeben. Es müssen vielmehr unter diesen Verhältnissen die deutschen Erwerbsstände die erforderlichen Sicherheiten stellen. Das kann nur durch Zusammenschluß geschehen, und zwar genügt nicht der Zusammenschluß der einzelnen Branchen in sich. Diese bieten in ihren Anlagen und ihren Unternehmungen noch keine genügenden Garantien. Es müssen vielmehr alle Erwerbsstände zu einer allgemeinen Kreditgenossenschaft zusammengeschlossen werden, in der jeder üblicherweise mit Leihgeld arbeitende Erwerbstätige verpflichtet wird, sich direkt oder indirekt gesamtschuldnerisch für die Verbindlichkeiten der Genossenschaft zu verpflichten, wofür er Anspruch auf Teilnahme an den von der Genossenschaft vermittelten Kredit hat.

III. Die Art des Zusammenschlusses der Erwerbsstände.

Die Art des Zusammenschlusses der Erwerbsstände bietet naturgemäß sehr große Schwierigkeiten, wie überhaupt betont werden muß, daß das ganze Problem von so großer Tragweite und so kompiziert ist, daß es sehr sorgfältiger und überlegter Durchprüfung nach allen Richtungen hin bedarf. Nur der Gedanke an sich ist zwingend. Er wird sich deshalb durchsetzen. Auf die Form der Durchführung im einzelnen kommt es nicht an. Es sind die verschiedensten Formen denkbar, doch die Hauptschwierigkeiten werden bei allen Formen die gleichen sein.

Die bisherigen Besprechungen haben folgendes ergeben:

1. Der Zusammenschluß der deutschen Erwerbsstände wird freiwillig zu erfolgen haben. Nur wenn es sich um eine freiwillige und unabhängige Organisation handelt, wird das Ausland den nötigen Kredit gewähren. Andererseits werden die Erwerbsstände sich nicht der Erkenntnis verschließen, daß die Notlage im Interesse der Selbsterhaltung die Erwerbsstände zwingt, sich zur Selbsthilfe zusammenzuschließen. Die offensichtlichen Vorteile der Organi-

sation werden dem Zusammenschluß förderlich sein. Nur für etwaige unbelehrbare Außenseiter käme in Frage, der Organisation in Form eines Ermächtigungsgesetzes Zwangsrechte zu verleihen.

2. Die Beteiligten müssen den guten Zweck des Unternehmens an sich selbst merken. Es muß daher vermieden werden, daß die Kredite nur einigen Erwerbsständen zugute kommen. Der Handel muß gleichfalls herangezogen werden und infolgedessen auch genügend Anreize finden. Die Landwirtschaft muß mit Düngemitteln und Futtermitteln versorgt werden. Notfalls muß eine Bevorzugung etwa nach ähnlichen Gesichtspunkten wie bei der Kohlenbelieferung durchgeführt werden, wonach diejenigen Betriebe zuerst Kredit erhalten, von deren Versorgung die Versorgung der meisten übrigen abhängt.

3. Um den Zweck zu erfüllen, das Vertrauen des Auslandes wieder herzustellen und Auslandskredit zu gewinnen, muß der private Charakter der Organisation auf das strengste gewahrt werden. Die Organisation kann und darf daher weder mit steuerlichen noch mit gemeinwirtschaftlichen Aufgaben vermengt werden. Vor allem würde das ganze Projekt in den Erwerbsständen dann von vornherein tot sein, wenn mit ihm irgendwelche Pläne einer Kapitalbeteiligung des Staates an deutschen Gewerbebetrieben verbunden würden.

4. Auch mit Rücksicht auf etwaige Zugriffe der Entente muß selbst der Anschein eines staatlichen Gebildes vermieden werden. Soweit ein Zusammenarbeiten mit staatlichen Stellen nicht vermeidbar ist, so bei der Devisenbeschaffung aus der Ausfuhr zur Abdeckung der Kredite und bei der Kontrolle der Einfuhr der bezogenen Waren, müssen freie Vereinbarungen zwischen der Reichsbank und dem Reichskommissar für Aus- und Einfuhr einerseits und der Genossenschaft andererseits getroffen werden. Hierbei kommt es zu statten, daß Außenhandelsstellen des Reichskommissars bereits Selbstverwaltungskörper der Industrie sind.

5. Die Frage der Kreditbeschaffung für Lebensmittel scheidet an sich aus den Aufgaben des Unternehmens aus, da die Lebensmittel der Gesamtheit der Konsumenten dienen und das Ausland den Erwerbsständen Kredit für unproduktive Zwecke nicht gewähren wird. Nur soweit es sich um Verwendung der Mittel der Organisation zu produktiven Zwecken, nämlich der Lebensmittelbeschaffung zugunsten der Arbeitnehmer und Angestellten handelt, wird die Organisation sich beteiligen können. Ueber die Frage, inwieweit die Devisen aus Kohle und Kali für allgemeine Zwecke der Lebensmittelbeschaffung verwandt werden können, würde eine Auseinandersetzung notwendig sein.

6. Auch für die Abdeckung von Verpflichtungen der Reichsbank müssen Teile der Auslandsdevisen zur Verfügung gestellt werden.

Was den Aufbau der Gesamtgenossenschaft anlangt, so müssen zunächst die führenden Gruppen aus Industrie, Landwirtschaft, Bankgewerbe und Handel mit dem Zusammenschluß vorangehen und durch ihre Initiative den das Vertrauen auf die Organisation erweckenden Eindruck im Auslande hervorrufen, als auch vorbildlich für die Vervollständigung des Zusammenschlusses wirken. Der Zusammenschluß müßte unter möglichster Benutzung bereits bestehender oder in Bildung begriffener Verbände, Selbstverwaltungskörper usw. fachlich in Gruppen erfolgen. Die Verpflichtungen der Organisation sind gestützt durch diejenigen der Gruppen, welche ihrerseits hierfür bei ihren Verbänden und diese bei den Einzelfirmen Deckung in rechtsverbindlicher Form suchen. Die Gruppen müssen mit Rechtsverbindlichkeit ausgestattet werden, damit sie ihrerseits rechtlich verpflichtet werden können, und die Totalität der Erwerbsstände übernähme die Garantie für die pünktliche Erfüllung der zur Reorganisation und zur Pflege des Auslandskredits entstehenden Verpflichtungen. Abweichend von Vorschlägen, welche Deckung für ausländische Wertzeichen von einzelnen Klassen, den Hypothekengläubigern, Obligationären, Grundbesitzern (Vorschlag Stave) usw. in Anspruch nehmen, also einseitige Belastung herbeiführen, sollen nach diesem Vorschlage alle Gewerbe die Last tragen.

Die Gruppen würden wiederum zu einer „Allgemeinen Creditgenossenschaft“ mit Rechtspersönlichkeit zusammenzuschließen sein. Diese hätte den ausländischen Gläubigern ihrerseits auf Basis der Garantie der deutschen Erwerbsstände sowohl kurzfristige wie langfristige Handelspapiere zu übergeben. Ferner sollte die „Allgemeine Creditgenossenschaft“ (A. K. G.) auch die Gewährung von Krediten in Form von Beteiligungen des Auslandes in Aktien oder sonstigen Anteilen an deutschen Unternehmungen regeln. Diese Form ist, da sie in kritischen Zeiten nicht zu Exekutionen führen kann und der Anteilinhaber in höherem Grade als der Gläubiger an dem Gedeihen des Unternehmens interessiert ist, in vielen Fällen vorzuziehen. Die politische und wirtschaftliche Kontrolle dieses — auf alle Fälle nach Deutschland einströmenden — fremden Aktienkapitals wird eine besonders wichtige Aufgabe des Unternehmens sein.

Die von der A. C. G. ausgegebenen Handelspapiere dienen zur Begleichung von ausgeführten und zur Bezahlung von eingeführten Waren und gelten nur für den Verkehr mit dem Auslande. Es ist verboten, Vereinbarungen mit ausländischen Kontrahenten zu treffen, wonach dieses Zahlungsmittel der A. C. G. ausgeschlossen wird. Die kurzfristigen Handelspapiere der A. C. G., welche in den Besitz von Inländern gelangen, sind der Genossenschaft auszuliefern. Die kurzfristigen Zahlungsmittel der A. C. G. sind mit einer Verzinsung von 2% ausgestattet, welche auf einem Anhang derart reguliert wird, daß die Zinsen im Verlauf des Jahres dem Nennwert zuwachsen und am Jahresschluß in der Währung eines bestimmten ausländischen Staates mit Goldwährung zahlbar sind. Die Papiere haben nur höchstens ein Jahr Umlauf-

zeit. Die Genossenschaft ist verpflichtet, die für den Zinsendienst der in Umlauf befindlichen Zahlungsmittel erforderlichen Beträge in Devisen oder in Auslandsguthaben alljährlich in erster Reihe sicherzustellen, abgesehen von den zu diesem Zweck zur mehreren Sicherheit angesammelten Reserven.

IV. Das Geschäftsverfahren der „Allgemeinen Credit-Genossenschaft."

Die einzelnen Gewerbetreibenden hätten ihren Bedarf an Rohstoffen bei ihrer Gewerbegruppe anzumelden. Nachdem deren Leitung unter Berücksichtigung der Leistungsmöglichkeit und der Kreditfähigkeit der einzelnen Produktionsstellen die Höhe des Bedarfs nachgeprüft hat, gäbe sie ihn an die A. C. G. weiter. Der Einkauf der Rohstoffe würde durch an die einzelnen Gewerbe angegliederte Händlerorganisationen oder durch deren einzelne Mitglieder besorgt. Für den Betrag des Einkaufs geben die Mitglieder der Gewerbe ihren Leitungen Wechsel mit einer Laufzeit, die höchstens der Zeit zwischen Einkauf und Verarbeitung entspricht. Für die rechtzeitige Einlösung der Wechsel sorgen die ausstellenden Gruppen, welche ihrerseits wieder bei den Kreditnehmern Deckung zu suchen haben. Der Gegenwert aller Verkäufe nach dem Auslande und alle Auslandsforderungen sind bei der A. C. G. anzumelden und die Valuta aus der Ausfuhr ist in Gemäßheit der mit der Reichsbank und dem Reichskommissar für Aus- und Einfuhr bzw. den Außenhandelsstellen zu treffenden Vereinbarungen an die A. C. G. abzuführen. (Ein Teil der Auslandsdevisen muß dem Staat verbleiben.)

Ankäufe von Rohstoffen durch die A. C. G. werden von dieser mit den Valuten aus der Ausfuhr oder den kurzfristigen Akzepten oder sonstigen kurzfristigen Handelspapieren der A. C. G. (die also nicht nur zur Garantie, sondern auch direkt zur Bezahlung dienen) beglichen. Kauft eine Gruppe Rohstoffe, so gibt sie dafür Wechsel an die A. C. G. und erhält dafür nach Maßgabe der vorhandenen Bestände Valuten aus der Ausfuhr oder kurzfristige Akzepte der A. C. G. Die Gruppe verteilt die Rohstoffe an ihre Mitglieder und erhält dafür Zahlungen in Valuten, Wechseln usw., welche zur Abdeckung der Wechsel der A. C. G. geeignet sind.

Alle Auslandskredite sind an die A. C. G. zu verweisen, wo sie geprüft und weitergeleitet werden. Soweit Auslandskredite mit Ein- und Ausfuhr von Rohstoffen und Waren verbunden sind, soll durch Aenderung der betreffenden gesetzlichen Bestimmungen bei Verpfändung von Rohstoffen das Pfandrecht bis auf die fertigen Waren ohne Unterbrechung ausgedehnt werden können. Die Reichs- und Landesbehörden verpflichten sich, jede Regelung von Valutakrediten zu unterlassen und solche an die A. C. G. zu leiten.

Neben den oben erwähnten kurzfristigen Wechseln würde die A. C. G. auch langfristige, auf den Inhaber lautende Papiere auszugeben haben, denn nur zu einem Teile kann die Einfuhr mit alsbaldiger Ausfuhr wieder bezahlt werden. Große Einfuhren, wie vor allem diejenigen zugunsten der Landwirtschaft, bleiben im Lande. Für diese ist der Gegenwert nicht anders als durch Kredit zu schaffen. Es ist zu erwarten, daß auf Grund der Solidarhaftung aller Gewerbe ein solcher Kredit der Spitzenorganisationsleitung eher zugänglich sein wird, als dies bisher gegenüber Einzelhaftung oder auch Gruppenhaftung gelungen ist.

Die A. C. G. müßte festverzinsliche, langfristige, auf den Inhaber lautende Obligationen auf Grund der Garantien der gesamten Gewerbetreibenden mit ihren Anlagen und Leistungen ausgeben können. Derartige Schuldtitres mit 6—8% Zinsen würden von amerikanischen Banken wohl übernommen werden, weil sie sich durch Begebung an das Publikum wieder erholen können. Eine solche langfristige Anleihe in Dollar und mit Bankgarantie ausgestattet wäre geeignet, das fehlende Betriebskapital für den Geschäftsverkehr mit dem Auslande zu ersetzen, die Passivität der Zahlungsbilanz zum mindesten zu mildern und zusammen mit den kurzfristigen Wechseln und den Valuten aus der Ausfuhr einen geordneten privatwirtschaftlichen Auslandsverkehr sicherzustellen.

Neben der Beschaffung von Rohstoffen hätte die A. C. G. auch die Abdeckung der bereits bestehenden Auslandsverbindlichkeiten in den Kreis ihrer Aufgaben zu ziehen.

Zur Deckung der Kosten für den Wechseldienst sowie für die Verwaltung, zur Bildung von Reserven und zur Verzinsung des Aktienkapitals berechnet die A. C. G. 5% auf den Wert der Ausfuhr und von allen Berechnungen in Valuten oder Wechseln 1% Provision Diese Sätze erfahren eine Revision, soweit dies die Erfüllung des Zweckes erheischt.

V. Organisation der Allgemeinen Credit-Genossenschaft.

Die Leitung der Genossenschaft wäre so zu gestalten, daß darin alle Erwerbsstände, und zwar Arbeitgeber und Arbeitnehmer, paritätisch vertreten sind, sowie daß insbesondere auch der landsmannschaftliche Aufbau des Reiches durch ausgiebige Berücksichtigung der regionalen Interessen gewahrt bleibt.

Die Leitung der Genossenschaft könnte obliegen:

Einem Kuratorium von etwa neun Personen, mit einem Präsidenten und zwei Vizepräsidenten. Das Kuratorium gäbe die Geschäftsanweisungen und die Geschäftsordung, überwachte die Ausführung und stellt die Direktoren an. Ferner dem Direktorium, bestehend aus mindestens vier Personen, an deren Spitze als Primus inter pares ein Generaldirektor steht. Weiterhin aus dem Hauptausschuß, bestehend aus höchstens 30 Personen, aus Vertretern der Garantengruppen, wobei außer den durch die Erwerbsstände gebildeten Gruppen noch eine Gruppe

der Arbeitnehmer zu bilden und zu berücksichtigen ist. Dem Hauptausschuß wären in ausreichender Anzahl Vertreter der Interessen der einzelnen Länder bzw. Provinzen beizugeben. Der Hauptausschuß hat die Mitglieder des Kuratoriums zu wählen, welche von der Reichsregierung zu bestätigen sind.

Schließlich der Generalversammlung aller Gruppenvertreter.

Revue der Presse.

Die Neuordnung der früheren Heeresbetriebe ist kürzlich in die Wege geleitet worden durch die

Gründung der Deutschen Werke A. G.

über deren Aufbau in der Frankfurter Zeitung (28. Februar) berichtet wird: Die Deutsche Werke A.-G. soll die früheren Heeres- und Marinebetriebe in Form einer privatwirtschaftlichen Gesellschaft weiterführen, sie soll die Zuschußwirtschaft der Vergangenheit beseitigen und die Umstellung auf Friedensarbeiten durchführen. Das Kapital ist ist zunächst auf 100 Mill. ℳ festgesetzt, vielleicht wird es aber noch erhöht werden, wenn die Gesellschaft nicht nur, wie ursprünglich geplant, eine Betriebsgesellschaft bleibt, sondern wenn sie auch die Immobilien übernehmen soll. Das Gesamtkapital behält das Reich. Die Gesellschaft kann nach dem heutigen Stande bis zu 330 Mill. ℳ Genußscheine ausgeben, die ein Drittel des Gewinnes beziehen, der nach Verteilung von 5% auf die Stammaktien etwa übrig bleibt. Solche Genußscheine erhält das Reich als Entschädigung für Vorschüsse, die es der Vorgängerin der Deutschen Werke, der Hauptverwaltung der Reichsbetriebe, auf Grund parlamentarischer Bewilligung von 495 Mill. ℳ für Uebergangs- und Notstandsausgaben gegeben hat. Der Aufsichtsrat erhält als Organ zur Sicherung der Reichskontrolle weitgehende Befugnisse. Ohne seine Zustimmung können z. B. Neubauten, Umbauten und Anschaffungen im Werte von über 100 000 ℳ nicht erfolgen. Der Aufsichtsrat setzt sich zusammen aus Mitgliedern der Fraktionen des Parlaments, Vertretern des Reichsfinanz- und Reichsschatzministeriums und Persönlichkeiten der Industrie und der Hochfinanz. Unter anderem gehören ihm an die Abgeordneten Gothein, Wieland, Vögler (Deutsch-Luxemburg), die Industriellen Dr. Peiser (Bamag), Springorum (Hoesch), die Bankdirektoren Urbig (Disconto-Gesellschaft), Schlitter (Deutsche Bank) u. a. m. Vorsitzender des Aufsichtsrats ist zunächst Unterstaatssekretär Goldkuhle; der Vorsitzende kann die Interessen des Reiches unmittelbar und allein zur Geltung bringen. Die Werke, die das Reich in die neue Gesellschaft einbringt, sind über ganz Deutschland verteilt. Sie liegen in Spandau, Erfurt, Lippstadt, Siegburg, Kassel, München, Kiel, Wilhelmshaven, Friedrichsort, Amberg und Ingolstadt. Während des Krieges überstieg die Gesamtbelegschaft dieser Betriebe 200 000 Köpfe und noch heute werden über 35 000 Arbeiter neben nahezu 6000 Beamten beschäftigt. Der vorwiegend kaufmännische Charakter der Deutsche Werke A.-G. wird auch darin zum Ausdruck kommen, daß für die Angestellten überall der Privatdienstvertrag eingeführt wird. Die Verwaltung ist straff zentralistisch organisiert, die Direktion in Berlin soll nicht nur Aufsichtsorgan sein, sondern sehr weitgehende und in die Geschäfte eingreifende Befugnisse ausüben. Sie besorgt gemeinschaftliche Einkäufe und den Verkauf solcher Erzeugnisse, die in mehreren Werken hergestellt werden und vermittelt die Ausfuhr. Allerdings soll zur Nachprüfung der Einzelresultate für jedes Teilwerk und für jede wichtige Abteilung eine gesonderte Bilanz aufgestellt werden. — In der Vossischen Zeitung (2. März) beschäftigt sich Georg Plötz mit der Frage des

Immobilien-Verkauf an das Ausland.

Die Immobilienverkäufe an das Ausland einfach zu verbieten, wäre falsch. Wir müssen unter den obwaltenden Verhältnissen auch Häuser und Grundbesitz unter Umständen an das Ausland abgeben. Aber es ist unrichtig, daß man die Verschleuderung von Immobiliarbesitz sich unkontrolliert und in Formen vollziehen läßt, die unserer Zahlungsbilanz abträglich sind. Auf dem Wege des Immobilienverkaufs wird nicht selten der Kapitalflucht Vorschub geleistet. Aber auch wenn die Absicht der Kapitalflucht nicht vorliegt vollzieht sich die Uebereignung deutschen Grundbesitzes an Ausländer oft in Formen, die für unsere Zahlungsbilanz schädlich sind. In Berlin ging jüngst das Haus Bellevuestr. 12 aus dem Besitz einer Bank an eine englische Gesellschaft für den Preis von 4½ Mill. ℳ über, und zwar gegen Barzahlung unter Stehenlassung eines Restkaufgeldes. Angenommen das Grundstück habe im Frieden einen Wert von 3½ Mill. ℳ (Goldmark, also mindestens 70 Mill. Papiermark) gehabt, und es sei mit 2 Mill. ℳ hypothekarisch belastet gewesen. Diese alte Hypothek wird doch wohl beim Verkauf an das Ausland stehengeblieben sein, so daß der Verkäuferin 2½ Mill. ℳ (Papiermark) bei der jetzigen Veräußerung zustanden. Nun blieb aber ein Restkaufgeld zugunsten der Verkäuferin stehen. Nehmen wir an 1½ Mill. ℳ als zweite Hypothek. Dann brauchte die kaufende englische Gesellschaft nur eine Million Papiermark beibringen, sie wendet dafür, das Pfund zu 300 ℳ gerechnet, lumpige 3333 Pfund Sterling beim Kauf im Ausland auf. So leicht wird es dem Ausland gemacht, deutschen Grundbesitz für einen Pappenstiel zu erwerben, und die deutsche Zahlungsbilanz hat nichts von diesem Verlust wertvollen Kapitals. Als Mindestmaßnahme gegen derartige Verschleuderung könnte man verlangen, daß beim Verkauf von Grundstücken an Ausländer der gesamte Kaufpreis (einschließlich alter Hypotheken und unter Ablösung dieser) sichtbar nach Deutschland gebracht bzw. im Ausland zugunsten

der Reichsbank greifbar gestellt werde. Man könnte einwenden, daß damit die alten Hypothekargläubiger, denen das Geld nun ausgezahlt wird, geschädigt seien. Dies Bedenken könnte man dadurch beseitigen, daß die freiwerdenden Hypothekengelder spesenfrei erststellig sichergestellt werden auf Hausbauten des Reiches und der Staaten. Durch eine derartige Maßnahme würde der Kapitalflucht gesteuert werden, das verkaufende Publikum würde gezwungen werden, sich auszurechnen, zu welch lächerlichen Gulden-, Franken- usw. Preisen es seinen Grundbesitz an Ausländer vielfach verschleudert und der Zentralbank würde Devisenmaterial zugeführt werden. Zur Durchführung dieser Maßnahme müßte eine Genehmigungspflicht von Verkäufen an Ausländer, etwa durch die Handelskammern, eingeführt werden. Die Handelskammern hätten sowohl die Preisbemessung als auch die Verwendung des Kaufpreises zu überwachen. Der gleichen Kontrolle müßte natürlich auch die Uebereignung von G. m. b. H.-Anteilen mit Immobilienbesitz unterworfen werden. — Im Anschluß an eine Besprechung der Leipziger Messe erörtert Dr. Otto Jöhlinger in der „Deutschen Allgemeinen Zeitung“ (5. März) die

Erschütterung der kaufmännischen Moral,

die einen Mißklang in die Beziehungen der deutschen Geschäftswelt zum Auslande hineinträgt. In Friedenszeiten war der kaufmännische Vertragsabschluß wie ein Wechsel, den einzulösen das oberste Gebot der kaufmännischen Ehre darstellt. Auch heute steht der weitaus größte Teil der Kaufleute auf demselben Standpunkt. Aber leider ist als Folge der rapiden Preisschwankungen, die in der letzten Zeit nur Preiserhöhungen waren, und vor allen Dingen als Folge der außerordentlichen Risiken, die durch Valutaschwankungen heute beim Auslandsgeschäft hervorgerufen werden, bei manchen Kreisen von Handel und Industrie selbst die Vertragstreue ins Schwanken geraten. Manche Verkäufer suchen jedes Risiko auf den Käufer abzuwälzen. Sie verkaufen nur noch „freibleibend“ und haben danach juristisch die Möglichkeit, sich bei jedem Eintreten widriger Umstände von neuem mit dem Käufer zu verständigen. So kommt es vor, daß mit der Einschränkung „freibleibend“ viel größere Verkäufe gebucht werden, als ausgeführt werden können, und daß das tatsächliche Geschäft hinter den zahlenmäßigen Umsätzen zurückbleibt. Diese „freibleibenden“ Verkäufe, die auch eine ständige künstliche Steigerung der Nachfrage mit sich bringen, müssen wieder aus dem Geschäftsleben verschwinden, und es wäre eine dankbare Aufgabe der deutschen Handelskammern und Interessenvertretungen, wenn sie in dieser Richtung wirken würden. Viel schlimmer als die freibleibenden Verkäufe sind aber jene Geschäfte, die fest abgeschlossen werden, deren nachträgliche Aenderung aber vielfach verlangt wird. Es sind Fälle bekanntgeworden, bei denen deutsche Kaufleute Fabrikate zu festen Preisen verkauft haben, Anzahlungen angenommen haben und dann plötzlich mit der Erklärung kamen, daß sie zu dem vereinbarten Preise nicht liefern können. Hier liegt ein Verstoß gegen Treu und Glauben vor, der unbedingt verschwinden muß, wenn das Ansehen der deutschen Kaufleute in der Welt nicht dauernden Schaden erleiden soll.

Umschau.

fn. Der erste Grossbankabschluss. Die Berliner Handels-Gesellschaft, deren konzentrierter Geschäftsbetrieb die Abschlussarbeiten einfacher gestaltet, als es bei den anderen Grossbanken der Fall ist, veröffentlicht als erste den Abschluss und die Bilanz für das Jahr 1919. Schon dieser Abschluss bestätigt, was bei der dauernden Geldflüssigkeit, der grossen Spannung zwischen Aktiv- und Passivzinsen und der guten Börsenkonjunktur vorauszusehen war, dass das Jahr 1919 für die Erträge der Banken ein recht günstiges Jahr war. Bei der Handels-Gesellschaft sind die Einnahmen aus dem Zinsen- und Wechsel-Konto von 12,03 auf 21.03 Mill. Mark gestiegen. Die Einnahmen an Provisionen von 5.57 auf 8.42 Mill. Mark. Aus dem Effekten- und Konsortialgeschäft werden, wie es bei der Handels-Gesellschaft leider üblich ist, Gewinne nicht ausgewiesen. Man darf aber annehmen, dass diese Gewinne gerade im abgelaufenen Jahre, in dessen letzten Viertel eine Flut von Emmissionsgeschäften ausgeführt worden ist, recht erheblich waren. Sie sind zu inneren Rückstellungen resp, Abschreibungen verwandt worden. Diese Abschreibungen sind an sich sicherlich eine Notwendigkeit bei der Höhe der schwer zu messenden Risiken, die sowohl aus den Auslandsbeziehungen, als auch aus den unmittelbaren und mittelbaren Forderungen an das Reich resultieren. Den gestiegenen Gewinnen an Zinsen und Provisionen stehen Unkosten gegenüber, die von 4.41 auf 10.13 Mill. Mark angewachsen sind und Steuern, die sich auf 2.73 Mill. Mark gegen 1.06 Mill. Mark im Vorjahr belaufen. Die beispiellose Unkostensteigerung seit dem Vorjahr ist also durch die Mehrgewinne mehr als ausgeglichen, so dass der Reingewinn eine Steigerung von 14.5 auf 20.1 Mill. Mark zeigt. Von diesem Reingewinn werden 3.98 Mill. Mark (1.85 Mill. Mark i. V.) als Tantiemen ausgeschüttet. Der Vortrag wird von 3.87 auf 5.14 Mill Mark erhöht und es werden 11 Mill. Mark zur Ausschüttung einer Dividende von 10% verwendet. Das bedeutet gegenüber dem Vorjahr eine Dividendenerhöhung um 2% und es bedeutet eine Ueberschreitung der letzten Vorkriegsdividende der Handels-Gesellschaft um 1½%. Man muss Jahrzehnte zurückgehen, um bei der Berliner Handelsgesellschaft eine Dividende in der gleichen Höhe zu finden. Bei der Wertung des Gewinnergebnisses und der Dividende darf man freilich nicht vergessen, dass die Dividende genau so wie Gehälter und Tantiemen in diesem Jahre in stark verschlechtertem Gelde ausgezahlt wird und dass, selbst wenn man den zu erwartenden Abzug für die Kapitalertragssteuer nicht berücksichtigen will, die Rente des Aktionärs trotz ihrer nominalen Steigerung effektiv im Verhältnis zu den Arbeitseinkommen einen nicht unerheblichen Rückgang erfährt.

* * *

Betrachtet man unter Heranziehung der Bilanzziffern die Quellen der Bankgewinne genauer, so sieht man, dass sich auch in diesen privatwirtschaftlich recht gut aussehenden Ziffern die volkswirtschaftlichen Nöte der Zeit durchaus wiederspiegeln. Die fremden Gelder, die die Handelsgesellschaft (deren Anpassung an das sonst allgemein anerkannte Bilanzschema schwerer zu erreichen ist als eine Revolution) in einer Ziffer ausweist, sind von 540 Mill. Mark auf rund 962 Mill. Mark heraufgeschnellt. Diese Steigerung spiegelt deutlich die ungeheure Geldaufblähung in unserer Wirtschaft wieder. Denn wir wissen ja, dass, unbeschadet der in diesem Masse angewachsenen Bankguthaben von Handel und Industrie, viele Unternehmungen unter einer Kapitalnot leiden, die sie zunächst durch sprunghafte Kapitalserhöhungen auszugleichen suchen. Das bedenklichste Bild enthüllt sich aber bei der Untersuchung der Frage, welche Anlage diese fremden Gelder gefunden haben. Auf der Aktivseite ist der einzige Posten, der eine entscheidende und entsprechende Vermehrung zeigt, das Wechselkonto. Das Wechselkonto ist von 151.1 auf 538.6 Mill. Mark angewachsen. Wenn auch die Banken nicht angeben, welchen Bestandteil innerhalb des Wechselkontos die unverzinslichen Schatzanweisungen des Reiches ausmachen, so weiss doch jedermann, dass der Warenwechsel nahezu aus dem Verkehr verschwunden ist und dass diese Zunahme des Wechselbestandes fast ausschliesslich auf der ungesunden Finanzwirtschaft im Reiche beruht, durch die die schwebende Schuld in Gestalt von Schatzwechseln ständig vermehrt wird. Die Reports sind von 3.8 auf 10.6 Mill. Mark gestiegen, als Folge des lebhaften Börsengeschäftes. Die Bestände an Reichs- und Staatsanleihen sind erheblich vermindert, von 80.7 auf 36.7 Mill. Mark, und dabei wird noch bemerkt, dass es sich durchweg um verzinsliche Schatzanweisungen handelt, die bis zum 1. April 1924 fällig sind. Die Forderungen an das Reich, die im ganzen nicht viel weniger als die Hälfte der Aktiven ausmachen dürften, haben also banktechnisch den Vorzug, durchweg kurzfristige Forderungen zu sein. Eine verhältnismässig sehr geringe Steigerung zeigen die Schuldner, die von 447 auf 495 Mill. Mark angewachsen sind. Auf der Passivseite ist endlich noch zu erwähnen, die Steigerung der Akzepte und Schecks von 42.7 auf 59.2 Mill. Mark, die auf die Zunahme der Schecks zurückzuführen ist, im Zusammenhang mit dem lebhaften Devisengeschäft. Der starke Devisenumsatz ist überhaupt mit eine wesentliche Gewinnquelle gewesen. Wenn von der Handelsgesellschaft aus diesem Anlass besonders darauf hingewiesen worden ist, dass sie keinerlei spekulative Devisenpositionen besitzt, so muss an diese Bemerkung die Frage geknüpft werden, ob die Handelsgesellschaft auch keinerlei Wechsel in fremder Währung beliehen hat. Ein Verfahren, das leider zum Schaden des Devisenmarktes von den Banken nicht allgemein abgelehnt wird. Es muss weiter bemerkt werden, dass in der bisher vorliegenden Ziffernveröffentlichung der Berliner Handelsgesellschaft noch ein Posten fehlt, der gerade in diesem Jahre in den Bankbilanzen eine besondere Rolle spielt. Es fehlt nämlich noch die Angabe über die Höhe der Avale. Die Bürgschaften für Schulden in fremder Währung sind ohne Zweifel gerade jetzt bei dem ungeheuren Valutasturz ein Posten, der weit grössere Risiken in sich birgt, als es früher bei diesem Konto der Fall war. Denn es ist ja bekannt, dass bei der Einsetzung ihrer Auslandsverbindlichkeiten zum gegenwärtigen Kurse, bilanzmässig selbst manche sehr grosse Firma der Industrie und des Warenhandels in eine recht schwierige Lage geraten würde.

* * *

Bei der Sonderstellung, die die Berliner Handels-Gesellschaft unter den Grossbanken dadurch einnimmt, dass sie allein auf den Ausbau eines Netzes von Depositenkassen und Filialen verzichtet hat, wäre es voreilig, aus dieser ersten Abschlussveröffentlichung zu weitgehende allgemeine Folgerungen zu ziehen. Insbesondere wird man damit rechnen müssen, dass, die gleiche Vorsicht der Bilanzierung vorausgesetzt — ein Umstand, der sich allerdings dem Urteil der Oeffentlichkeit entzieht —, die Banken mit Filialnetz die Steigerung der Unkosten nicht ganz so leicht ausgleichen konnten, wie es hier der Fall war. Das eine Merkmal werden aber alle Bankabschlüsse aufweisen, denn es ist das Spiegelbild unserer Wirtschaftslage: ein starkes Anschwellen der Ziffern, das nicht ein Symptom wirtschaftlicher Blüte, sondern nur eine Folge der Inflation ist.

Sparkassen-Ueberweisungsverkehr. Herr Geh. Fin.-Rat Bastian-Darmstadt schreibt: „Einigkeit wird darin bestehen, dass die Direkt-Ueberweisung („Eil-Ueberweisung") von Sparkasse zu Sparkasse unter Vermeidung von Zwischenstellen (Zentralen) wegen der unerlässlichen Abkürzung der Laufzeit ein bedeutsamer Fortschritt war auf dem Wege zur Volkstümlichkeit des Ueberweisungsverkehrs. Ein Hindernis liegt aber noch auf diesem Wege: Die Gefahr eines gelegentlichen Verlustes für die Ueberweisungs- oder Auszahlungsstelle bei Missbrauch von Vordrucken. Das führt zu der Frage, ob man nicht ähnlich wie bei Veruntreuungsfällen und dienstlichen Versehen den Versicherungsgedanken in weiterem Umfange zu Hilfe nehmen sollte. Die Finanzierung einer solchen Versicherung in eigener Regie des Ueberweisungs-Verbandes wäre auf verschiedenen Wegen denkbar: I. Durch Erhebung von Gebühren für „Eil-Ueberweisungen" zugunsten einer Sicherheitsmasse. Das möchte aber als eine glückliche Lösung — wenigstens für den Anfang — nicht anzusehen sein, weil die allgemeine Einbürgerung des neuen Verfahrens dadurch wieder in Frage gestellt werden könnte. Doch ist das keine grundsätzliche, sondern eine Zweckmässigkeitsfrage, die man später immer wieder aufgreifen kann. Zu beachten bleibt, dass das, was die Eil-Ueberweisung will, doch eigentlich nur der normale Zustand ist, durch den lediglich Mängel des bisherigen Verfahrens beseitigt werden sollen. Das Wort „Eil-Ueberweisung" möchte also zu vermeiden sein, damit auch der Anschein der Vorspiegelung einer Sonderleistung nicht entstehen kann. (Juristen sagen: Vorspiegelung falscher Tatsachen"; contradictio in adjecto!) II. Durch alljährliche — bescheidene — Beiträge der Sparkassen. Das mag vielleicht nicht ausnahmslos allen Sparkassen sogleich sympathisch sein. Mit Geduld und Eifer in der Werbe- und Aufklärungsarbeit wird sich aber auch das schliesslich erreichen lassen. III. Durch den Zentral-Verband, der etwaige Aufwendungen auf seine

Mitglieder umzulegen hätte. IV. Durch die Reichs-Girozentrale aus ihrem Geschäftsgewinn. (Es handelt sich um die Förderung eines idealen und vaterländischen Zweckes!) V. Durch die provinziellen und Landes-Girozentralen. Combiniert man diese Möglichkeiten, so lassen sich die Lasten so verteilen, dass niemand sonderlich davon betroffen wird. Man erreicht aber eine völlige Sicherstellung der Sparkassen vor Kapitalverlusten. Haftbar blieben die einzelnen Kassen nur, wenn sie die Sorgfalt bei der Verwahrung und Behandlung der Vordrucke schuldhaft verletzt haben sollten. Dafür kann wohl jede Sparkasse einstehen, wie das bei Scheckblanketts, Sparkassenbüchern und Wertpapieren bereits Gewohnheit ist. Eine solche Bestimmung würde die von mir gedachte Versicherung entlasten. Zur grösseren Sicherheit könnte man weiter bestimmen, dass kein Ueberweisungsauftrag über mehr als 2 000 M. oder einen anderen nicht zu hohen Betrag lauten dürfe. Den Höchstbetrag kann man späterhin immer wieder erhöhen, sobald die Erfahrung erkennen lässt, dass Bedenken nicht entgegenstehen. In Streitfällen zwischen leidtragenden Sparkassen und der Trägerin der Versicherung hätte für die Schäden-Regulierung zweckmässigerweise ein Schiedsgericht das langwierige und auch aus anderen Gründen unerwünschte ordentliche Gerichtsverfahren zu ersetzen. Die Streitteile hätten je einen Vertreter zu wählen; beide wählen den Obmann. Will man noch weitergehen, so kann man sogar ein Oberschiedsgericht vorsehen, dessen Entscheidung endgültig zu sein hätte. Bei dieser Gelegenheit noch eine hierher gehörige Anregung: Von Wert schiene mir eine Mahnung dahingehend, dass bei Unterzeichnung von Ueberweisungs-Aufträgen peinliche Rücksicht darauf zu nehmen sei, dass die Unterschriften nicht abweichen von den bei den einzelnen Stellen hinterlegten Probe-Unterschriften. Es gibt Zeichnungsbevollmächtigte, die anders zeichnen, wenn sie auf einmal hundert oder mehr Unterschriften zu vollziehen haben und wieder anders, wenn nur ganz wenige Schriftstücke vorliegen oder das Unterschriften-Blatt für die einzelnen Stellen ausgefertigt wird. Wer in der Hetze des Tagesbetriebs steht, weiss, was das sehr verantwortungsvolle Vergleichen fremder Unterschriften für eine Mühe macht, weil man Zeit braucht für die Erwägung, ob man über Abweichungen hinweggehen darf oder nicht. Mit dem Ueberweisungsverkehr ist ohnehin schon eine derartige Arbeit untrennbar verknüpft, dass man sich gegenseitig die Last — und Verantwortung! — nicht noch vergrössern sollte. Jeder weiss das, aber nicht jeder denkt daran."

Börse und Geldmarkt.

Der kursmässige Rückschlag an der Börse scheint nur von kurzer Dauer zu sein. Zu den auf den meisten Marktgebieten stark gesunkenen Kursen wurde nach der ersten Erschütterung sofort von der Spekulation und vom Publikum zurückgekauft und darüber hinaus die alte Haussespekulation fortgesetzt. Es ist nicht gesagt, dass damit jede Hoffnung auf eine Erholung unserer Valuta aufgegeben worden ist. Nur hat man sich klar gemacht, dass ein Gesundungsprozess sich über Jahre und Jahrzehnte erstrecken muss und dass er auf keinen Fall so plötzlich in Erscheinung treten kann, als dass damit nun das Kursniveau unserer z. Z. in Papiermark eingeschätzten Aktienwerte urplötzlich erschüttert werden musste. Deshalb hat man auch, als jetzt von Paris und London her hoffnungsvolle Klänge ertönten und Anzeichen dafür kamen, dass man drüben sich der Notwendigkeit einer Mitwirkung an dem finanziellen Wiederaufbau Deutschlands nicht auf die Dauer entziehen kann, an den deutschen Börsen nur wenig von einem Freudentaumel oder von einer Kursrebellion bemerkt. Und auch der Wiederhall in den Börsenkursen war nicht allzu stürmisch. Man scheint jetzt in Berlin allmählig zu lernen, diese höchst subtilen

Plutus-Merktafel.

Man notiere auf seinem Kalender vor:[1]

Mittwoch, 10. März	*G.-V.:* Bayerische Notenbank, Kieler Creditbank, Körting Elektrizitätswerk, Anhaltische Kohlenwerke, Cröllwitzer Papierfabrik, Graudenzer Maschinenfabrik A. Ventzki in Liq., Wittkop A.-G. für Tiefbau, Zwickau-Oberhohndorfer Steinkohlenbau-Verein. — Schluss des Bezugsrechts Aktien Salzwerk Heilbronn, Bezugsrechts Eisenwerk-Gesellschaft Maximilianshütte, Bezugsrechts Zuckerraffinerie Halle, Bezugsrechts Sachsenwerk Licht und Kraft, Aktien Berlin-Anhaltische Maschinenbau-Gesellschaft.
Donnerstag, 11. März	Ironage-Bericht. — Bankausweise London, Paris. — *G.-V.:* Rheinisch-Westfälische Bodencreditbank, Ammendorfer Papierfabrik, Elektrische Licht- und Kraftanlagen-Gesellschaft. — Schluss des Bezugsrechts Aktien Berliner A.-G. für Eisengiesserei und Maschinenfabrikation, Bezugsrechts Aktien Pöge Elektrizitäts-A.-G.
Freitag, 12. März	*G.-V.:* Düsseldorfer Eisenhütten-Gesellschaft, Neuwalzwerk Boesperde, Byk Gulden-Werke, Dittersdorfer Filz- und Kratzentuchfabrik, Tüllfabrik Flöha, Wessels Schuhfabrik. — Schluss des Bezugsrechts Aktien Schladitzwerke, Bezugsrechts Aktien Maschinenfabrik Schiess, Bezugsrechts Sächsische Gussstahlfabrik.
Sonnabend, 13. März	Bankausweis New-York. — *G.-V.:* Allgemeine Berliner Omnibus-Gesellschaft, Sächsische Bodencreditanstalt, Baroper Walzwerk, A.-G. für Metallindustrie vorm. Gustav Richter, Hannoversche Aktien-Gummiwarenfabrik. — Schluss des Bezugsrechts Aktien Ica A.-G., Bezugsrechts Mechanische Treibriemenweberei Kunz.
Montag, 15. März	*G.-V.:* Daimler Motoren-A.-Ges., Eisenwerk vorm. Nagel & Kaemp, Maschinenfabrik Esslingen, Hochfrequenz Maschinen-A.-G., Riedinger Maschinen- und Bronzewarenfabrik, Kammgarnspinnerei Gautzsch. — Schluss der Einreichungsfrist Aktien Landbank, Schluss des Bezugsrechts Zwickauer Maschinenfabrik, Bezugsrechts Warsteiner Gruben.

[1]) Die Merktafel gibt dem Wertpapierbesitzer über alle für ihn wichtigen Ereignisse der kommenden Woche Aufschluss, u. a. über Generalversammlungen, Ablauf von Bezugsrechten, Markttage, Liquidationstage und Losziehungen. Ferner finden die Interessenten darin alles verzeichnet, worauf sie an den betreffenden Tagen in den Zeitungen achten müssen. In *Kursiv*-Schrift sind diejenigen Ereignisse gesetzt, die sich auf den Tag genau nicht bestimmen lassen.

Dienstag, 16. März	*Reichsbankausweis.* — *G.-V.:* Privatbank Gotha, Hannoversche Bodencredit-Bank, Eisenbahn-Rentenbank, Brasilianische Elektrizitäts-Gesellschaft, Emaillir- und Stanzwerke Gebr. Ullrich, Stahl & Nölke, Deutsche Asphalt-A.-G. Limmer Vorwohler Grubenfabriken, Königsberger Walzmühle, Chemnitzer Aktien-Spinnerei, Mechanische Baumwollspinnerei Augsburg, Leipziger Tricotagenfabrik, Kammgarnspinnerei Bietigheim, Sächsische Tüllfabrik. — Schluss der Einreichungsfrist Aktien Brauerei Königstadt, Bezugsrechts Zuckerfabrik Frankenthal.
Mittwoch, 17. März	*G.-V.* Leipziger Creditbank, Schlesische Boden-Credit-Aktien-Bank, Zwickauer Steinkohlenbauverein, Vereins-Bierbrauerei Leipzig, Lichtenberger Wollfabrik, Walzengiesserei Kölsch, Gebrüder Böhler & Co., Mechanische Seilerwarenfabrik Füssen, Plauener Spitzenfabrik, Verein für chem. Industrie Mainz, Dinnendahl A.-G. — Schluss des Bezugsrechts A.-G. Sondermann & Stier.
Donnerstag, 18. März	Ironage-Bericht. — Bankausweise London, Paris. — *G.-V.:* Frankfurter Hypotheken-Creditverein, Leipziger Hypothekenbank, Westdeutsche Bodencreditanstalt, Berliner Maschinenbau-A.-G. Schwartzkopff, Magdeburger Bergwerks-Akt.-Ges., Hamburg-Altonaer Centralbahn, Grohner Wandplattenfabrik, Ver. Bautzner Papierfabriken. Porzellanfabrik Kahla, Eisenwerk Wülfel, Gothaer Waggonfabrik, Geraer Jutespinnerei und Weberei, H. Schomburg & Söhne. — Schluss des Bezugsrechts Thüringer Wollgarnspinnerei, Bezugsrechts neue Aktien Chemische Fabrik Schering, Bezugsrechts Kammgarnspinnerei Meerane, Bezugsrechts Corona Fahrradwerke.
Freitag, 19. März	*G.-V.:* Deutsche Grundcreditbank Gotha, Mechanische Weberei Linden, F. H. Hammersen A.-G., Elektrotechnische Fabrik Schorch & Co., Zuckerraffinerie Tangermünde, Kaliwerk Benthe, Waggonfabrik Görlitz, Deutsche Kalkwerke A.-G., Wanderer-Werke vorm. Winklhofer & Jaenicke, Portland-Cementfabrik Hannover. — Schluss des Bezugsrechts Evaporator A.-G.
Sonnabend, 20. März	Bankausweis New-York. — *G.-V.:* Hannoversche Bank, Akt.-Ges. f. chemische Produkte H. Scheidemandel, Maschinenbauanstalt Paucksch, Jutespinnerei und Weberei Bremen, Deutsche Jutespinnerei und Weberei Meissen, Nüscke & Co. Schiffswerft, Halberstadt-Blankenburger Eisenbahn, Berliner Wäschefabrik vorm. Gebr. Ritter, Rheinische Spiegelglasfabrik Eckamp. — Schluss des Bezugsrechts Aktien Panzer A.-G., Bezugsrechts Tuchfabrik Aachen Süskind & Sternau, Bezugsrechts Wissener Eisen- und Stahlwerke.
Montag, 22. März	*G.-V.:* Niederlausitzer Bank Cottbus, Nationale Automobil-A.-G., Frankfurter Gas-Ges., Hansa-Werke A.-G. Bremen, Metallwarenfabrik Baer & Stein, Hallesche Kaliwerke. — Schluss des Bezugsrechts Berlin-Gubener Hutfabrik, Bezugsrechts Kammerich-Werke, Bezugsrechts Bleistiftfabrik Faber.
Dienstag, 23. März	*Reichsbankausweis.* — *G.-V.:* Pfälzische Hypothekenbank, Rheinische Hypothekenbank, Deutsche Nationalbank, Berliner Hypothekenbank, Lauchhammer, J. E. Reinecker A.-G., Maschinenbau-Anstalt Humboldt Köln, Erste Deutsche Fein-Jute-Garnspinnerei, Delmenhorster Linoleumfabrik Anker-Marke, Boden-Ges. Hochbahn Schönhauser Allee, Schöllersche & Eitorfer Kammgarnspinnerei, Augsburger Kammgarnspinnerei, Kammgarnspinnerei Düsseldorf, Saganer Wollspinnerei, Mechan. Treibriemenweberei Gustav Kunz, Lugauer Kammgarnspinnerei, Deutsche Kunstleder-A.-G., Hallesche Maschinenfabrik und Eisengiesserei, Deutsche Wollenwaren-Manufaktur, Maschinenfabrik Gretzner, Zuckerfabrik Glauzig.
	Ausserdem zu achten auf: Bankenabschlüsse. Verlosungen: 10. März: 2 % Antwerpener 100 Fr. (1903), $5\frac{1}{2}$ % Crédit foncier de France Obl. (1917). 14. März: $2\frac{1}{3}$ % Griechische Nationalbank Präm.-Anl. (1912), 5 % Russische 100 Rbl. (1866). 15. März: 2 % Brüsseler 100 Fr. (1905), 3 % Crédit foncier Egyptien Obl. (1886, 1903 u. 1911), Freiburger 10 Fr. (1878), Holländische 15 Gld. (1904), 2 % Lütticher 100 Fr. (1905), 4 % Pariser 500 Fr. (1865). 16. März: Mailänder 10 Lire (1866). 20. März: Deutsche Spar-Prämienanleihe (1919) Gewinn-Ziehung. 22. März: $2\frac{4}{5}$ % Crédit foncier de France Pfandbr. (1895), desgl. $2\frac{3}{4}$ % u. 3 % Komm.-Obl (1899 u. 1912).

finanziellen und wirtschaftlichen Dinge nicht nur immer unter Augenblicksgesichtspunkten zu betrachten und auch nicht lediglich vom Standpunkt des Kurszettels aus. Obwohl natürlich dem sprunghaften Denken und mehr als lebhaftem, nervösen Temperament der Börse eine nicht auf Tage und Wochen, sondern auf Jahre oder gar Jahrzehnte eingestellte Betrachtungsweise ungeheuer schwer fällt. Vor kurzem ist hier davon gesprochen worden, dass an eine nachhaltige Hebung der deutschen Valuta nicht zu denken ist, solange noch über dem internationalen Devisenmarkte das Damoklesschwert des Herauskommens der gewaltigen, mindestens auf 15—18 Milliarden zu schätzenden Markbestände schwebt, die — ungebunden — in Holland, der Schweiz, Spanien und Skandinavien lagern. Es wurde gesagt, dass unbedingt, etwa durch das Medium einer in jedem dieser Länder zu errichtenden staatlichen Lombardbank, eine vorläufige Bindung dieser Bestände erzielt werden müsse, um den Beginn einer Sanierungskur in Deutschland zu ermöglichen. Es ist nun sehr interessant, dass gerade jetzt der Unterstaatssekretär im Reichswirtschaftsministerium, Dr. Hirsch, mit einem Plan hervortritt, der eine Kombination dieser Idee mit dem Projekt der Speisung der deutschen Industrie mit neuen Kapitalien vorsieht. An anderer Stelle hat der Herausgeber die Hirsch'sche Denkschrift einer eingehenden Besprechung unterzogen. Hier sei nur gesagt, dass der Hinweis auf die zu belebende Kapitalnot eine Waffe in die Hand derer gibt, die den Entwurf bemängeln werden. Denn wie ist diese Kapitalarmut entstanden?

Doch nicht nur durch die Entwertung des deutschen Geldes, nicht nur durch die Verluste, die unsere Geschäftswelt erlitten hat, als man ihre Bestände und Guthaben im ehema's feindlichen Ausland sequestrierte und liquidierte, sondern in der Hauptsache durch die in die vielen Milliarden gehenden Verschiebungen deutschen Kapitals in das neutrale Ausland. Die Frage ist daher absolut notwendig: hat es einen realen Zweck, heute Möglichkeiten zur Alimentierung der deutschen Industrie mit Auslandskapital ev. auf dem Wege der vom Reichswirtschaftsministerium vorgeschlagenen Anleihe zu schaffen, wenn auf der anderen Seite deutsches Geld immer weiter aus dem Lande fliesst und wenn so die Hauptursachen der Kapitalnot nicht dauernd behoben werden können? Weiter aber: Ist diese, unbestreitbare, Kapitalnot so gross, dass sie zu sofortiger neuer Kapitalzufuhr von aussen und damit zur Verkoppelung des an sich durchaus gesunden und richtigen Gedankens der Bindung ausländischer Markbestände mit dem der Hirschschen Anleihe zwänge? Uns scheint, dass verschiedene Momente dagegen sprechen. So sicherlich die Praxis der Kapitalerhöhungen bei unseren Aktiengesellschaften. Denn gehen wir die sehr lange Liste der zahlreichen Kapitalserhöhungen durch, die in den letzten Monaten zustandegekommen sind, so werden wir in der Regel sehen, daß es sich um Ausgabe von jungen Aktien zu pari oder zu Kursen handelt, die fast immer weit unter denen lagen, die durch den Kursstand der alten Aktien an der Börse gerechtfertigt gewesen wären. Und warum? Nun, weil sich eben diese Transaktionen in ihrer Mehrzahl als Geschenke an die Aktionäre und als Kapitalsverwässerungen darstellten, denn als reine Massnahmen zur Behebung der Kapitalsnot.

Es berührt eigenartig, daß die Denkschrift auch Andeutungen macht, daß die in ihr genannte grosse Treuhandbank auch zur Verhütung der Kapitalsüberfremdung eingesetzt werden könnte. In dieser Frage hat das Reichswirtschaftsministerium durch sein nun fast einjähriges Zögern grosse Schuld auf sich geladen. Von dem Tage an, wo man dem Abg. Dr. Dernburg in Weimar bei seiner „kleinen Anfrage“ abzankte bis heute ist nichts von ihm getan worden, um der Ueberfremdung deutschen Grundbesitzes und Aktienkapitals entgegenzutreten. Man hat die Industrie auf die „Selbsthilfe“ verwiesen. Aber damit ist es hier wahrlich nicht getan. Preussens Finanzminister Südekum ist mit brauchbaren Vorschlägen im Reichsrat hervorgetreten. Aber alles war bisher vergeblich: denn zu der grundlegenden Einsicht von dem, was hier für uns auf dem Spiel steht, hat man sich im Reich noch nicht aufgeschwungen.

Justus.

Warenmarktpreise im Februar 1920.

	2.	9.	16.	23.	27.	
Weizen New York (Winter hard Nr. 2)	237 1/2	237 1/2	237 1/2	237 1/2	237 1/2	cts. per bushel
Mais Chicago	141 1/4	129	140	142 1/2	143 1/4	cts. per bushel
Kupfer, standard London	119 1/2	121 3/8	118 3/8	123 5/8	120 7/8	£ per ton
Kupfer, electrolyt London	122 3/4	132	128 1/2	129 1/2	129	£ per ton
Zinn London	386 3/8	392 5/8	389 1/4	410 1/4	399 1/2	£ per ton
Zink London	60 7/8	62 3/4	62 3/8	62 1/2	59 3/8	£ per ton
Blei London	47 3/4	49 1/2	50 1/2	52 11/16	52 1/8	£ per ton
Aluminium London	165	165	165	165	165	£ per ton
Quecksilber London	22 1/2	22 1/2	22 5/8	23 5/8	23 5/8	£ per Flasche
Weissblech London	70/0	70/6	72/6	71/0	71/0	sh/d per ton
Silber London	84 3/8	88 1/2	83 1/8	82	82 3/4	d per Unze
Baumwolle loco New York	39,15	38,—	38,95	39,35	40,65	cts. per Pfd.
Baumwolle loco Liverpool	26,60	26,53	28,83	28,25	27,87	d per Pfd.
Schmalz Chicago	22,70	21,07	21,32 1/2	20,77 1/2	20,75	Doll. per 100 Pfd.
Kaffee Nr. 7 New York	15 3/16	14 1/4	14 5/8	14 13/16	14 5/8	cts. per Pfd.
Petroleum stand white New York	26 3/4	26 3/4	27	27	27	cts. per Gallone

Plutus-Archiv.

Neue Literatur der Volkswirtschaft und des Rechts.

(Der Herausgeber des Plutus behält sich vor, die hier aufgeführten Eingänge an Neuerscheinungen besonders zu besprechen. Vorläufig werden sie an dieser Stelle mit ausführlicher Inhaltsangabe registriert.)

(Alle in dieser Rubrik erwähnten Bücher sind von jeder Buchhandlung des In- und Auslandes, ausserdem aber auch gegen Voreinsendung des Betrages oder gegen Nachnahme von der Sortiments-Abteilung des Plutus Verlages zu beziehen.)

Die Abschätzung des Wertes industrieller Unternehmungen. Von Dr. Felix Moral. Zivilingenieur und beeidigter Sachverständiger. Berlin 1920. Verlag von Julius Springer. Preis geh. ℳ 12.—, geb. ℳ 14.40.

Die kritische Beurteilung von industriellen Unternehmungen. — Die Grundlagen fachmännischer Beurteilung. — Das Rohmaterial, die Fabrikate und ihre Selbstkosten. — Die Grundlagen der kaufmännischen Beurteilung. — Die Abschätzung des Wertes industrieller Unternehmungen. — Die Grundlagen der Abschätzung.

Wiedereinführung der Goldwährung. Von Fr. Edler von Braun. Wirkl. Geh. Rat. Berlin 1920. Verlagsbuchhandlung von Paul Parey. Preis ℳ 1.— und 10%

Arten und Stufen der Sozialisierung. Ein Gutachten von Franz Eulenburg. München und Leipzig 1920. Verlag von Duncker & Humblot. Preis ℳ 2.80.

Einleitung. — Begriff der Sozialisierung. — Motivation. — Vier Stufen. — Kritische Fragestellung. — Einfluss der Arbeiter auf das Einzelunternehmen: Betriebsräte. — Ueberführung „reifer“ Gewerbe in die Hände der Ge-

samtheit: „Vollsozialisierung". (Staatssozialismus) — Stärkere Beteiligung der Gesamtheit am Wirtschaftsleben überhaupt: Gemischtwirtschaftliche Unternehmungen. — Planmässige Leitung der Volkswirtschaft durch Aenderung der Wirtschaftsverfassung: „Gemeinwirtschaft". — Vorläufige Zusammenfassung.

Schematische Darstellung der doppelten Buchführung nebst Jahres-Abschluss. Von Walter Oehme. München 1919. Verlagsbuchhandlung Bruno Kuehn. Preis ℳ 3.—.

15 Milliarden Jahres-Ueberschuss. Statt Staatsbankrott: Volkswohlstand. Jeder Arbeitende Vermögensbesitzer. Sozialisierung überflüssig. Kein Spartakismus mehr. Berlin-Lichterfelde. Verlag Hugo Bermühler. Preis ℳ 1.—.

Die Zukunft Deutschlands und die Zukunft der Staatswissenschaft. Ein Weckruf an den staatswissenschaftlichen Nachwuchs Von Plenge. Essen a. d. Ruhr 1919. G. D. Baedeker, Verlagsbuchhandlung. Preis ℳ 5.30.

Aufsätze. — Eine neue staatswissenschaftliche Berufsfrage: die Staatswissenschaft auf den Schulen. — Der Verein für Sozialpolitik und die Reform des staatswissenschaftlichen Unterrichts. — Organisation Qualifikation und wirtschaftliche Forderungen der praktischen Volkswirte. — Ausbildungsreform oder Titelverputz? — Eine unzeitgemässe Doktorfrage. — Forschungsinstitut oder Unterrichtsanstalten für die Staatswissenschaft? Sta. F. A.

Staatswissenschaftliche Beiträge. Heft II. Der Krieg und die deutsche Geldwirtschaft. Von Dr. Ernst Hoppe. Essen a. d. Ruhr 1919. G. D. Baedeker Verlagsbuchhandlung. Preis ℳ 3.60.

Einleitung. — Das Verhältnis von Geldumlauf und Geldmarkt. — Geldmarkt und Kapitalmarkt in Deutschland vor dem Kriege. — Der Krieg. — Annahmen über die Uebergangswirtschaft. — Schluss.

Staatswissenschaftliche Beiträge. Heft I. Die vergleichende Wirtschaftstheorie bei Karl Marx. Von Dr. Bernhard Odenbreit. Essen a. d. Ruhr 1919. G. D. Baedeker, Verlagsbuchhandlung. Preis ℳ 5.20.

Einleitung. — Marx Stellung zur Vorgeschichte, zum Objekt und zur Methode der vergleichenden Wirtschaftstheorie. — Zur Vorgeschichte. — Zum Objekt. — Zur Methode. — Marx' Stellung zu den Fragen des Linnéproblems. — Wieviel Arten lassen sich unterscheiden. — Wie haben sich diese Arten ausgebreitet, wo und wann kommen sie vor? — Die Ausrundung der vergleichenden Darstellung. — Marx' Stellung zu den Fragen des Darwinproblems Marx und Darwin 45. — Wie ist die Umbildung der Arten im einzelnen und im ganzen zu erklären. — Der Klassenkampf. — Das dauernde Ergebnis und die bisherige Wirkung der Marxschen vergleichenden Wirtschaftstheorie.

Erich Mühsam. Ein „Edelanarchist". Von Richard Förster. Berlin 1919. Verlag der Kulturliga G. m. b. H. Preis ℳ —.75.

Weltkrieg und wirtschaftlicher Wiederaufbau. Von Staatssekretär a. d. Dr. August Müller. Berlin 1920. Zentralverlag G. m. b. H. Preis ℳ —.50.

Gegen Deutschlands Ausverkauf. Errichtung einer Valutakammer. Von Hans Otto Lauinger. Berlin 1920. Zentralverlag G. m. b. H. Preis ℳ —.30.

Deutschlands Staatsumwälzung. Die verfassungsmässigen Grundlagen der deutschen Republik. Von Dr. Hugo Preuss, Reichsminister a. D. Berlin 1920. Zentralverlag G. m. b. H. Preis ℳ —.30.

Von der Willkür zum System. Zum Verständnis des lettischen Bolschewismus. Von V. Grüner. Berlin 1919. Verlag der Kulturliga G. m. b. H. Preis ℳ —.30.

Reclams Universal-Bibliothek. Nr. 6064, 6065. Die Verfassung des Deutschen Reichs vom 11. August 1919 nebst Ergänzungsgesetzen. Textausgabe mit Einleitung, Anmerkungen und Sachregister. Herausgegeben von Karl Pannier. Leipzig 1919. Philipp Reclam. Preis ℳ 2.25.

Der Weltprotest gegen den Versailler Frieden. Herausgegeben von Dr. Alfred H. Fried. Leipzig 1920. Verlag Der Neue Geist. Dr. Peter Reinhold. Preis ℳ 6.

Einleitung — Amerika — Belgien — China — England — Dänemark — Aeusserungen von Körperschaften — Aus Zeitungen — Frankreich — Aeusserungen von Körperschaften — Aus Zeitungen — Holland — Internationale — Italien — Aeusserungen von Körperschaften — Aus Zeitungen — Japan — Norwegen — Polen — Portugal — Russland — Schweden — Schweiz — Tschecho-Slowakien.

Aus dem Zusammenbruche ins Paradies. Ein Weckruf an die Menschheit. Von Carl Harz. Altona-Ottensen 1919. Verlag von Gebr. Harz. Preis ℳ 1,50.

Der deutsche Konservatismus und die Revolution. Von Adam Röder. Gotha 1920. Verlag Friedrich Andreas Perthes. Preis ℳ 5,—.

Vorwort — Naturalistischer und christlicher Konservatismus — Der Weltkrieg und der Kaiser — Monarchie und Republik — Nationalgefühl und Nationalismus — Der Militarismus und der Leutnant — Der Militarismus und die deutsche Mentalität — Sozialismus und gesellschaftliche Gliederung — Der Konservatismus als Prinzip des Fortschritts — Die deutsch-nationale Volkspartei — Register.

Erzbergers Reichsnotopfer, das Grab unserer Zukunft. Praktische Vorschläge zur Vermeidung des Zusammenbruchs und für den Wiederaufbau. Von Georg Opitz. Leipzig 1919. Reichenbachsche Buchhandlung. Preis ℳ 1,—.

Wie Oesterreich vor Bankerott und Hungertod zu retten ist! Offener Brief an den Obersten Rat in Paris. Von Dr. Alfred Schwoner. Wien 1919. Preis ℳ 2,—.

Die Banken und der Wiederaufbau der Volkswirtschaft. Von Dr. Fritz Georg Steiner. Wien-Leipzig 1920. Manz Verlag. Preis ℳ 3,—.

Die Entwicklung der Bankfunktionen in der Volkswirtschaft — Die einzelnen Bankfunktionen — Das Bankwesen in der Ideologie der politischen Parteien — Das Bankkapital in der Kriegswirtschaft — Die Grundlagen der Bankentwicklung nach dem Kriege — Richtlinien der Bankpolitik nach dem Kriege — Die politischen Voraussetzungen der weiteren Bankentwicklung.

Die genaue Erfassung des steuerpflichtigen Vermögens und Einkommens durch Anwendung wirksamer Kontrollen. Vorschläge zur zwangsweisen Hebung der Steuermoral als Beitrag zu den neuen Steuern. Von Dr. rer. pol. Julius Fleischmann. Stuttgart 1919. J. B. Metzlersche Verlagsbuchhandlung. Preis ℳ 3,75.

Einleitung — Die Objekte der Steuerkontrollen — Die steuerliche Kontrolle des Bargeldes — Die steuerliche Kontrolle der Luxusgegenstände: Juwelen, Gemälde, Sammlungen usw. — Die steuerliche Kontrolle des immobilen Vermögens: Grundstücke, Gebäude, Hypotheken — Die steuerliche Kontrolle der Wertpapiere — Die Aufhebung des Bankgeheimnisses — Die steuerliche Kontrolle der verzinslichen Wertpapiere — Die steuerliche Kontrolle der unverzinslichen Wertpapiere — Die steuerliche Kontrolle der im Ausland befindlichen deutschen Wertpapiere — Die steuerliche Kontrolle der Bankguthaben usw.

Verantwortlich für den redaktionellen Teil G. Friedmann-Charlottenburg.

Actien-Gesellschaft Schlossbrauerei Schöneberg

Bilanz-Konto.

Soll.	M.	Pf
Grundstück Schöneberg . .	460 227	—
Geb. Schöneberg	2 170 200	—
Grundstück Schöneberg, Prinz-Georg-Str. 1 .	63 000	—
Grdst. Herzfelde .	22 000	—
Mälzerei u. Niederlage Lichtenrade	843 800	—
Grdst. Lichtenr. .	152 675	—
Allg. Immobilien-Erwerbsgesell. m. b. H.	4 312 851	86
Brauerei-Inventa	226 000	—
Maschin. Schöneb.	322 000	—
Versandfässer . .	184 000	—
Lagerfäss., Tanks	170 000	—
Pferde	200 000	—
Wag. u. Kraftwag	240 000	—
Kühlanlage . . .	90 000	—
Elektrisch. Anlage	50 000	—
Pneum. Mälz.-Anl.	30 000	—
Restaur.-Inventar	240 000	—
Abt. f. Flasch.-Bier	20 000	—
Eigen. Ausschank-Lokale	160 000	—
General-Vorräte	1 05[illegible] 472	75
Kassenbestand . .	107 335	96
Effekten	864 244	60
Schuldner . . .	1 284 288	75
Sonstige Aussenstände u. Beteiligungen . .	971 223	44
Aval-Konto . . .	144 000	—
	14 380 319	36

Haben.	M.	Pf
Aktien-Kapital . .	3 000 000	—
Hypotheken-Am.	1 485 467	80
Hypotheken . . .	115 000	—
Ges. Reservefds	787 880	—
Kautionen . . .	15 447	40
Guthab. u. Einlag.	6 501 232	95
Konto-Korrent .	1 903 070	47
Hypothekenzins. für d. 3. Viertelj.	19 655	60
Dividenden	834	—
Steuer-Stundung	241 887	95
Rückstellungen (Berufsgenossenschaft)	18 000	—
Avale	144 000	—
Reingewinn . . .	147 843	19
	14 380 319	36

Berlin-Schöneberg, (2044)
den 23 Januar 1920.

Der Aufsichtsrat:
Albert Heimann.

Die Direktion:
Max Fincke.

Die am **1. April** und **1. Juni 1920** fälligen Zinsscheine unserer Pfandbriefe werden vom **15. März** und **15. Mai 1920** ab an **unserer Kasse,** sowie an den früher bekanntgemachten Stellen eingelöst.

Berlin, den 1. März 1920.

(2049)

Preussische Hypotheken-Actien-Bank.

Aktiengesellschaft für chemische Produkte vormals H. Scheidemandel, Berlin.

Hierdurch laden wir unsere Aktionäre zu der am **Sonnabend, den 20. März 1920, mittags 12 Uhr,** in Berlin, Savoy-Hotel, Grüner Saal, Friedrichstrasse 103, stattfindenden **24. ordentlichen Generalversammlung** ergebenst ein.

Tagesordnung:

1. Geschäftsbericht nebst Bilanz und Gewinn- und Verlust-Rechnung für das Geschäftsjahr vom 1. Oktober 1918 bis 30. September 1919; Beschlussfassung über deren Genehmigung sowie über Verwendung des Reingewinns.
2. Entlastung des Vorstandes und des Aufsichtsrates.

Stimmberechtigt sind diejenigen Aktien, welche beim Vorstand der Gesellschaft oder bei den nachstehenden Anmeldestellen mindestens am dritten Tage vor der Generalversammlung entweder unter Vorzeigung der Aktien oder unter Vorlage eines Besitzzeugnisses, welches von einem Notar oder von einer öffentlichen Behörde ausgestellt sein muss, angemeldet sind.

Anmeldestellen sind: Der Vorstand der Gesellschaft in Berlin, die Dresdner Bank in Berlin, Dresden und München, die Bayerische Hypotheken- und Wechselbank in München und Landshut, das Bankhaus E. & J. Schweissheimer, München, das Bankhaus Dingel & Co., Magdeburg, die Unionbank, Wien, die Ungarische Allgemeine Creditbank, Budapest.

Berlin, den 20. Febr. 1920.

(2046)

Der Aufsichtsrat.
Kempner, Vorsitzender.

Preussische Pfandbrief-Bank.

Bilanz für den 31. Dezember 1919.

Aktiva.	M.	Pf
Hypotheken	343 260 272	89
Kommunal-Darlehen	131 612 389	91
Kleinbahnen-Darlehen	6 998 332	37
Eigene Emissionspapiere	8 579 630	25
Kassen-Bestand	1 743 142	31
Staats-Anleihen und Schatzwechsel . . .	13 418 641	25
Bankguthaben	10 566 417	60
Coupons, Sorten und Schecks	300 924	—
Debitoren	5 970 131	99
Zinsen und Verwaltungskosten-Beiträge . . .	5 012 363	09
Bankgebäude und Inventar	1 500 100	—
	528 962 345	66

Passiva.	M.	Pf
Aktien-Kapital	24 000 000	—
Kapital-Reserve	4 024 954	95
Sonstige Reserven	9 851 450	70
Rückstellung für Kriegsschäden	605 338	23
Jacob-Dannenbaum-Stiftung	49 379	95
Hypotheken-Pfandbriefe und Zertifikate . . .	338 617 400	—
Kommunal-Obligationen	131 297 200	—
Kleinbahnen-Obligationen	4 792 000	—
Zinsen auf Emissionspapiere	6 109 377	05
Depositen und Kreditoren	6 060 834	66
Nicht erhobene Dividende usw.	52 512	50
Reingewinn	3 501 897	62
(2045)	528 962 345	66

Preussische Pfandbrief Bank, Berlin.

Deutsche Hypothekenbank in Meiningen.

[2047

Bilanz vom 31. Dezember 1919.

Vermögen.	M.	Pf
Kassenbestand	1 632 271	54
Guthaben bei Bankhäusern	20 545 049	13
Darlehen gegen Wertpapiere	484 364	07
Wertpapiere	3 882 152	08
Wechsel	9 092 828	45
Verschiedene Debitoren	1 174 525	67
Hypotheken	577 684 693	51
Hypotheken-Zinsen und -Annuitäten	7 874 905	62
Grundstücke	2 120 000	—
	624 490 790	07

Verbindlichkeiten.	M.	Pf
Aktienkapital	31 500 000	—
Reserven	11 500 000	—
Prämien-Reserve	2 710 173	—
Rückstellung für Pfandbrief-Agio	44 113	32
Rückstellung für Talonsteuer	364 864	03
Rückstellung auf Zinsentschädigungen . . .	670 391	29
Verschiedene Kreditoren	5 776 860	71
Pfandbriefe	560 653 900	—
Pfandbrief-Zinsen	7 931 659	69
Noch nicht erhobene Dividende	71 574	—
Ueberschuss	3 267 254	03
	624 490 790	07

Die für das Jahr **1919** auf **$7\frac{1}{2}$%** festgesetzte Dividende gelangt mit **M. 22,50 für die Aktie zu M. 300, M. 90 für die Aktie zu M. 1200** vom **28.** d. M. ab zur Auszahlung.

Osnabrücker Bank.

Die Herren Aktionäre werden hierdurch zu der am **Sonnabend, den 27. März 1920, mittags 12 Uhr,** im Sitzungssaale des Handelskammergebäudes in Osnabrück stattfindenden **40. ordentlichen Generalversammlung** ergebenst einzuladen.

Tagesordnung:

1. Erstattung des Jahresberichtes. 2. Genehmigung der Bilanz und Beschlußfassung über die Verteilung des erzielten Reingewinnes. 3. Entlastung des Vorstandes und Aufsichtsrats. 4. Satzungsänderung in der Richtung, einen Geschäftsausschuß zur Vereinfachung der Geschäftsaufsicht zu bestellen. 5. Neuwahlen für den Aufsichtsrat.

Zur Teilnahme an der Generalversammlung ist jeder Aktionär berechtigt, welcher sich als solcher innerhalb der letzten zwei Wochen vor dem Tage der Generalversammlung bei dem Vorstande ausgewiesen hat. Als zur Teilnahme an der Generalversammlung berechtigt werden auch diejenigen Aktionäre angesehen, welche ihre Aktien bei uns oder einer unserer Zweiganstalten oder bei der **Deutschen Bank, Berlin, Hannoverschen Bank, Hannover, Hildesheimer Bank, Hildesheim,** bis einschl. **25. März 1920** hinterlegt haben und bis zum Schluß der Generalversammlung dort belassen.

Osnabrück, den 5. März 1920.

Der Aufsichtsrat der Osnabrücker Bank.

Wellenkamp, Vorsitzender

Eisenhüttenwerk Thale, Aktien-Gesellschaft.

Die ausserordentliche Generalversammlung unserer Aktionäre vom 10. Januar d. J. hat beschlossen, das **Grundkapital** unserer Gesellschaft **um nom. M. 4 500 000.—** durch Ausgabe von 3750 Stück neuen, vom 1. Januar 1920 ab dividendenberechtigten Aktien von je nom. M. 1200.— unter Ausschluss des gesetzlichen Bezugsrechts der Aktionäre auf M. 12 000 000.— **zu erhöhen.**

Die neuen Aktien sind von einem Bankenkonsortium mit der Verpflichtung übernommen worden, davon M. 3 750 000.— den Inhabern unserer alten Aktien zum Kurse von 120 % zuzüglich Schlussscheinstempel derart zum Bezuge anzubieten, dass auf je nom. M. 2400.— alte Aktien eine neue Aktie à nom. M. 1200.— bezogen werden kann.

Demgemäss fordern wir die Inhaber unserer alten Aktien hiermit auf, das Bezugsrecht unter folgenden Bedingungen auszuüben:

1. Auf je nom. M. 2400.— alte Aktien kann eine neue Aktie zum Kurse von 120 % bezogen werden; die Bezugsstellen sind bereit, zur Regulierung von nicht durch 2400 teilbaren Beträgen den An- und Verkauf von Bezugsrechten zu vermitteln.
2. Das Bezugsrecht ist bei Vermeidung des Verlustes in der Zeit vom **10. bis zum 25. März einschliesslich** an den Werktagen in **Berlin** bei der **Bank für Handel und Industrie,** bei der **Deutschen Bank,** bei der **Dresdner Bank,** bei der **Nationalbank für Deutschland** während der üblichen Geschäftsstunden auszuüben.
   Die Ausübung des Bezugsrechtes ist provisionsfrei, sofern die alten Aktien nach der Nummernfolge geordnet ohne Dividendenscheinbogen mit einem doppelt ausgefertigten Nummernverzeichnis am Schalter eingereicht werden. Formulare können bei den Bezugsstellen in Empfang genommen werden. Falls die Ausübung des Bezugsrechts im Wege der Korrespondenz erfolgt, wird die Bezugsstelle die übliche Bezugsprovision in Anrechnung bringen.
3. Für jede zu beziehende neue Aktie à nom. M. 1200.— sind 120 % = M. 1440. — sowie der volle Betrag des Schlussscheinstempels bar zu zahlen, worüber auf dem Anmeldeschein quittiert wird.
4. Die eingereichten alten Aktien werden nach der Abstempelung zurückgegeben.
5. Die Ausgabe der neuen Aktien findet bei der gleichen Stelle, bei welcher die Anmeldung erfolgt ist, gegen Rückgabe des quittierten Anmeldescheins, dessen Ueberbringer als zur Empfangnahme der neuen Aktien legitimiert gilt, später statt.

Thale, den 28. Februar 1920.

Eisenhüttenwerk Thale, Aktien-Gesellschaft.

Brennecke. Cramer.

Verantwortlich für die Rubrik „Aus der Geschäftswelt“ und für den Inseratenteil Röse Long, Neukölln
Druck von Pass & Garleb G. m. b. H., Berlin W. 57, Bülowstrasse 66.